

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA
ESCOLA DE LISBOA
FACULDADE DE DIREITO



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

*Garantia do vendedor na compra e venda de
empresas*

Mestrado em Direito Empresarial

Bernardo Maria Figueiredo Rocha Ferreira

Dissertação de Mestrado elaborada sob a orientação de:

Mestre Evaristo Mendes

Março de 2016

MODO DE CITAR:

Os títulos das monografias são citados em itálico, enquanto os artigos inseridos em revistas ou obras coletivas são citados entre aspas.

Quanto citadas pela primeira vez, as obras são acompanhadas da referência ao título, autor(es), editora e data. Quando citadas pela segunda vez e seguintes, apenas é referido o autor e, se necessário, o título.

Atendendo a que a matéria tratada no trabalho reporta-se, sobretudo, a artigos do Código Civil, todos os artigos citados sem indicação da respetiva fonte correspondem a este diploma.

A presente dissertação encontra-se escrita com observância do novo Acordo Ortográfico.

ABREVIATURAS:

AA.VV. – Vários autores

Ac. – Acórdão

Art. – artigo

Arts. – artigos

BPSM – Banco Pinto & Sotto Mayor

CC – Código Civil

Cfr. – confronto

CIRE – Código da Insolvência e Recuperação de Empresas

Cit. – citada

CSC – Código das Sociedades Comerciais

Ob. cit. – obra citada

P. – página

Pp. - páginas

RC – Relação de Coimbra

RG – Relação de Guimarães

RL – Relação de Lisboa

RP – Relação do Porto

SA – Sociedade Anónima

SFP – Sociedade Financeira Portuguesa

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TA – Tribunal Arbitral

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho deve ser antecedido dos devidos agradecimentos a todos os que, de alguma forma, para ele contribuíram. Este trabalho representa o culminar do meu percurso académico, e este foi construído com a intervenção de várias pessoas, a vários títulos.

A nível estritamente pessoal, a primeira palavra de agradecimento cabe à minha família e à minha namorada. Foram estes que me deram apoio, quer a nível motivacional – o mais importante –, quer a nível financeiro – de enorme importância também. O vosso contributo foi, sem dúvida, indispensável e incessante.

No plano académico, o primeiro agradecimento cabe ao Professor Evaristo Mendes, que aceitou a orientação deste trabalho, assim como acompanhou a elaboração do mesmo. Fica uma palavra de gratidão pela inteira disponibilidade demonstrada, e pelos conhecimentos transmitidos, sem os quais seria impossível concluir a dissertação. É ainda devido um agradecimento a todos os restantes docentes do Mestrado Empresarial, cujos conhecimentos lecionados contribuíram inquestionavelmente para a elaboração do trabalho. Agradeço ainda à instituição Universidade Católica – Escola de Lisboa, e aos funcionários da mesma, sem os quais a faculdade não funcionaria, e consequentemente este trabalho também não se realizaria.

Por fim, e a nível profissional, é devida uma palavra de agradecimento à Dra. Sofia Gouveia Pereira, pela tolerância e flexibilidade demonstradas, e que contribuíram evidentemente para a conclusão do trabalho.

ÍNDICE

I. Introdução	7
II. A garantia legal	9
1. A garantia nos negócios de transmissão direta da empresa (<i>asset deals</i>)	9
2. A garantia nos negócios de transmissão indireta da empresa (<i>share deals</i>)	11
2.1. Equiparação entre venda de participações sociais e venda da empresa	11
2.2. O problema da aplicação do regime da venda de bens onerados ou defeituosos .	15
2.2.1. O caso da Sociedade Financeira Portuguesa	16
2.2.2. Teses negativistas	18
2.2.3. Teses positivistas	19
a) Vícios relevantes. Vícios de direito <i>versus</i> de facto. Consequências.....	22
b) Consequências da qualificação dos vícios: regime aplicável.....	23
c) Âmbito de aplicação: transmissão de participações sociais de controlo .	25
2.2.4. Enquadramento jurisprudencial	27
2.3. A “anulabilidade” do contrato por erro ou dolo.....	29
2.4. A redução do preço	30
2.5. A sanção do vício	31
2.6. A indemnização	32
2.6.1. Indemnização em caso de anulação do contrato jurisprudencial.....	32
2.6.2. Indemnização em caso de não sanção do vício.....	33
2.6.3. Indemnização em caso de redução do preço.....	34
2.6.4. Indemnização no caso da SFP	34
2.7. Meios gerais de defesa	35
2.7.1. A responsabilidade pré-contratual	35
2.7.2. O regime geral do erro	37
2.8. O panorama nos ordenamentos estrangeiros	38
3. Relevância da <i>due diligence</i> e do ónus de autoinformação do comprador	39
3.1. A influência da <i>due diligence</i> no processo negocial	39
3.2. O ónus de autoinformação ou dever de diligência do comprador.....	40

III. A garantia convencional	42
1. As cláusulas de garantia (<i>representations and warranties</i>)	42
1.1. Caracterização	42
1.2. Função	42
1.3. Autoria.....	44
1.4. Enquadramento no direito português	44
1.5. Cláusulas de «não garantia».....	45
1.6. Limites temporais (<i>survival period</i>).....	46
1.7. Outras limitações.....	47
1.8. Enquadramento jurisprudencial	47
2. Modalidades	48
2.1. As garantias formais (<i>legal warranties</i>).....	48
2.2. As garantias económicas (<i>business warranties</i>)	50
3. Natureza jurídica	52
IV. Cláusulas de revisão do preço	53
V. Bibliografia	55

I – INTRODUÇÃO

O tema da compra e venda de empresas societárias assume uma importância fulcral na atualidade, tanto a nível económico-social como, consequentemente, a nível jurídico. De facto, hoje deparamo-nos com uma predominância deste tipo de empresas. Mas nem sempre foi assim. A economia começou por ser dominada pelo pequeno comerciante individual, a que correspondeu o aparecimento de negócios de trespasse do respetivo estabelecimento.

Dentro do fenómeno da negociação de empresas, a questão das garantias do vendedor assume um papel inegavelmente basilar e central, além do que suscita questões de elevado interesse a nível jurídico. Efetivamente, a proteção do comprador é um ponto bastante delicado, na medida em que, muitas vezes, estamos perante negócios de grande complexidade, com elevadas quantias, que envolvem um risco considerável, e nos quais o adquirente poderá apresentar-se numa posição de maior fragilidade em relação à parte vendedora, devido à assimetria informativa existente.

O propósito deste trabalho é, assim, apresentar e explicar quais as garantias prestadas pelo vendedor, e quais os meios de proteção de que se pode servir o comprador na negociação de uma empresa. Dentro de cada meio de defesa, procurar-se-á explorar as questões sensíveis que se suscitam.

O trabalho incidirá, primacialmente, sobre a garantia do vendedor na transmissão de empresas societárias operada através da compra e venda de participações sociais da respetiva sociedade comercial – os *share deals*. Negócios estes que, como se verá, têm como finalidade última a transmissão da empresa subjacente à tal sociedade cujas participações sociais são negociadas. Já os chamados *asset deals*, ou seja, negócios diretamente incidentes sobre a própria empresa em si – como é o caso paradigmático do trespasse de estabelecimento comercial –, por suscitarem menos questões controvertidas, serão objeto apenas de um curto capítulo.

Primeiro, será abordada a garantia conferida pela lei ao comprador de uma empresa. Dentro deste capítulo, as atenções irão concentrar-se, predominantemente, na potencial aplicação do regime da venda de bens onerados e defeituosos (arts. 905º ss. e 913º ss. do Código Civil) à compra e venda de empresas através de negócios incidentes sobre as participações sociais da sociedade detentora da empresa que se pretende adquirir. Neste

capítulo, é também analisado, paralelamente, o caso da Sociedade Financeira Portuguesa¹, que envolveu a discussão de grande parte das questões abordadas neste capítulo.

Na segunda parte, far-se-á uma excursão pelas cláusulas de garantia usualmente apostas nestes contratos de compra e venda de participações sociais (de controlo). Como se verá, não é líquido que se possa aplicar a estes contratos o regime da garantia edilícia, nem essa aplicação, quando é admitida, é feita nos mesmos termos. Desta feita, a prudência aconselha a que, através de um clausulado exaustivo, as partes estabeleçam os termos em que é celebrado o negócio, o regime de responsabilidade em caso de incumprimento destas cláusulas, etc.

Finalmente, caberá uma breve referência às cláusulas de revisão ou ajustamento do preço, cuja inserção nos contratos de transmissão de participações de controlo é também usual. Estas cláusulas também são estabelecidas no interesse do comprador, pelo que não devem deixar de ser abordadas.

¹ Doravante, SFP.

II – A GARANTIA LEGAL

1. A garantia nos negócios de transmissão direta da empresa (*asset deals*)

Durante muitos anos, a economia foi dominada pela empresa individual, que era detida e explorada pelo comerciante singular. Nesse ambiente de pequenos empresários individuais, a transação de empresas fazia-se através da transmissão direta da empresa enquanto organização de meios produtivos. Tal desígnio alcançava-se, na maioria das vezes, através do clássico “*trespasse*² de estabelecimento comercial”, previsto, designadamente, no art. 1112º. Transfere-se, a título definitivo, a propriedade da empresa enquanto organização unitária de meios produtivos, distinta dos seus vários elementos componentes.

No *trespasse* estamos, então, perante um negócio que incide sobre uma coisa (composta). Apesar da específica natureza do estabelecimento comercial, como conjunto organizado de fatores produtivos, e que pode albergar coisas materiais, coisas incorpóreas, direitos e outras realidades, parece hoje assente que ele é um objeto unitário de negócios. À unidade económica da empresa corresponde uma unidade jurídica objetiva. Tanto a lei (arts. 1109º e 1112º CC; 161º/3, *a*), 162º e 199º CIRE), como a doutrina³, admitem que o estabelecimento comercial seja objeto de um negócio autónomo dos elementos que o compõem. Também em Itália, França e, em certa medida, na Alemanha, esta possibilidade é admitida.

Sendo a *trespasse* realizado através de uma compra e venda (arts. 874º e ss. CC), como sucede na maioria das vezes, em matéria de incumprimento serão aplicáveis as regras dos artigos 798º e 892º ss., e arts. 466º e ss. do CCom., devidamente adaptadas ao objeto do negócio.

Aqui chegados, cabe perguntar pelos meios de defesa do comprador quando se depare com um *bad deal*, isto é, com um cumprimento defeituoso por parte do

² O *trespasse* pode ocorrer por via de qualquer contrato, típico ou atípico, que assuma eficácia translativa, como é o caso da compra e venda, doação, dação em pagamento e sociedade. O regime do *trespasse* dependerá, assim, do contrato que, no caso, estiver na sua base.

³ Veja-se, assim, ORLANDO DE CARVALHO, *Critério e estrutura do estabelecimento comercial. O problema da empresa como objecto de negócios*, Coimbra, Atlântida, 1967, pp. 255 e ss., MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Comercial*, 3ª edição, Almedina, Coimbra, 2012, p. 338, e PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, “Compra e venda de empresa – A venda de participações sociais como venda de empresa (“*share deal*”)", *Estudos em Homenagem ao Prof. Figueiredo Dias*, vol. I., Coimbra Editora, 2010, pp. 687-689.

vendedor, vinculado a entregar uma coisa sem vícios. Sendo o estabelecimento comercial transmissível como uma “coisa”, autónoma em relação aos seus componentes, em princípio também se lhe aplica o regime da garantia legal contra ónus ou vícios da coisa (arts. 905º ss. e 913º ss.)⁴. Assim, p. ex., se sobre o estabelecimento incide uma penhora, parece que o adquirente deve poder recorrer aos arts. 905º ss. CC (venda de bens onerados). Ou se, por hipótese, a maquinaria apresenta deficiências técnicas, deve conceder-se ao adquirente o acesso aos meios disponibilizados pelos arts. 913º ss. (venda de bens defeituosos). Ou seja, o comprador poderá pedir a anulabilidade (resolução) do contrato por erro ou dolo (905º e 913º), a redução do preço (911º), a sanção do vício (906º) ou a reparação ou substituição da coisa (906º e 914º), e ainda, cumulativamente ou não, uma indemnização (908º, 909º e 915º).

O comprador poderá ainda ter à sua disponibilidade o acesso a outros meios gerais de defesa contra desconformidades da empresa. Nos casos em que o regime (especial) da garantia edilícia não satisfaça justamente as pretensões do comprador, poderá ele socorrer-se, verificados os pressupostos, ao instituto da *culpa in contrahendo* (227º) e ao regime geral do erro (251º e 252º). O recurso ao primeiro será adequado, p. ex., aos casos em que os vícios nos elementos na empresa não assumem uma projeção na empresa globalmente considerada, e portanto nos casos em que a garantia edilícia não poderá, assim, ser acionada.

Ao contrário do que sucede nos *share deals*, onde o objeto (imediatamente) do negócio são as participações sociais, aqui, nos *asset deals*, o objeto imediato do negócio é a própria empresa (estabelecimento comercial). Ou seja, no *trespasse* estamos perante a alienação de uma coisa, enquanto nos *share deals* há antes, formalmente, uma compra e venda de direitos⁵.

⁴ Neste sentido, ENGRÁCIA ANTUNES, *A empresa como objeto de negócios – “asset deals” versus “share deals”*, in 68 “Revista da Ordem dos Advogados” (2008), p. 778 e ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, “Garantia na alienação de empresa” in AA.VV., *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora, 2011, p. 81. Na jurisprudência, vide a título exemplificativo o Ac. da RC de 21-03-2013 (Relator: HENRIQUE ANTUNES).

⁵ O nosso Código Civil perfilhou um conceito amplo de compra e venda, permitindo que esta tenha como objeto a transmissão da propriedade de uma coisa, ou de outros direitos (art. 874º).

2. A garantia nos negócios de transmissão indireta da empresa (*share deals*)

2.1. Equiparação entre venda de participações sociais e venda da empresa

Ultimamente o trespasse tem vindo a perder terreno a favor de esquemas de transmissão societários. A circulação de empresas é feita, na maioria das vezes, mediante a venda de participações sociais (de controlo⁶) da sociedade comercial que explora a empresa que se pretende transacionar: são os chamados *share deals*.

Note-se que a empresa societária continua a ser detida pela mesma pessoa jurídica: a sociedade comercial. Mas, economicamente, ela é transferida para o adquirente das participações sociais, que assume o controlo da sociedade.

A compra e venda de participações sociais (arts. 228º e 328º CSC; 80º, 101º e 102º CVM) tem como objeto as frações de capital, e não o património societário – que, deve notar-se, as mais das vezes não se esgota na empresa⁷, abrangendo outras tipo de relações jurídicas, ativas e passivas.

Poder-se-á, para certos efeitos⁸, – nomeadamente, aplicação do regime da garantia edilícia e aplicação da obrigação de não concorrência⁹ – equiparar a venda de participações de controlo (*share deal*) à venda (direta) da empresa (*asset deal*)? Formalmente temos um negócio cujo objeto são frações de capital, mas materialmente ele visa atribuir ao adquirente o controlo da(s) empresa(s) societária(s), mediante a posição de domínio que lhe atribui nos órgãos sociais. A empresa é a verdadeira causa do negócio, e não as participações.

Prova disso é, por um lado, o *preço do negócio*. A aquisição de participações de controlo assume, em regra, um preço significativamente superior em relação ao que

⁶ Em princípio, a mera compra e venda de participações sociais será, simplesmente, isso, e portanto não suscita os problemas que se colocam nas transmissões de participações sociais de controlo.

⁷ Noutros casos, a sociedade nem sequer abrange qualquer empresa, como é o caso de sociedades recém-constituídas com capital mínimo obrigatório, ou de sociedades dissolvidas com o substrato empresarial já liquidado.

⁸ A empresa já não deve ser, neste caso, considerada como objeto do negócio para efeitos de exigência de forma. Neste sentido, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *A empresa...*, p. 696, nota 33, e COUTINHO DE ABREU, *Curso de Direito Comercial*, II, 4ª edição, Almedina, Coimbra, 2014, p. 400, nota 418.

⁹ Questão esta que, apesar de ter sido alvo de discussão doutrinária e jurisprudencial, não poderemos abordar por cair fora do âmbito deste trabalho.

resultaria da simples soma dos preços de lotes minoritários das mesmas participações: é o chamado “preço de controlo”.

Por outro lado, o estabelecimento, no contrato, de *cláusulas de garantia* a favor do comprador relativamente à situação financeira, patrimonial, contabilística, financeira e operacional da empresa societária são também uma prova de que, materialmente, o negócio se dirige à aquisição da empresa.

Nas palavras de MENEZES CORDEIRO¹⁰, «a essência económica do fenómeno, a que o Direito não pode deixar de atender, é mesmo a da transferência de uma empresa». O Autor apela ainda a uma distinção entre compra económica, na qual se tem em vista a aquisição da empresa subjacente à sociedade cujas participações foram transacionadas, e compra financeira, onde se realizavam apenas «operações mobiliárias com as posições sociais adquiridas». Esta distinção poderá assim servir de auxílio à interpretação da vontade das partes, embora não deva ser absolutizada, pois mesmo na compra financeira a situação da empresa subjacente não é irrelevante.

Impõe-se fazer referência ao conhecido e muito debatido *caso da privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*¹¹. Também aí se estava perante uma compra e venda de participações sociais. O capital da SFP – Banco de Investimento, SA, pertencia ao Banco Pinto & Sotto Maior, que procedeu à alienação na bolsa de Lisboa, em 1991, das ações representativas do mesmo. O Grupo Mello adquiriu um lote indivisível de 80% das ações. Assim, assumiu o seu controlo e, com isso, o controlo do Banco. Ou seja, também aqui podemos dizer que, economicamente, o que o Grupo Mello quis foi, efetivamente, adquirir o negócio explorado pela SFP, o Banco. Adquiriu a quase totalidade do capital social para, assim, adquirir uma posição de domínio na SFP e, com isso, poder controlar esse negócio. No próprio Acórdão do TA, se admitiu que «a compra e venda de empresas se pode concretizar fundamentalmente por duas diversas formas: ou através da aquisição direta do estabelecimento ou através da aquisição das participações sociais da sociedade que explora o estabelecimento¹²».

¹⁰ ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral de 31-3-93*, pp. 91-93.

¹¹ Decidido em 31-03-1993 por um Tribunal Arbitral composto pelos Profs. Doutores FAUSTO DE QUADROS (Presidente), ALMEIDA COSTA e RUY DE ALBUQUERQUE, e analisado mais em pormenor adiante em 2.2.1.

¹² Neste sentido, FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ in AA.VV., *A privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lex, Lisboa, 1995, p. 269.

Parece-nos que equiparação deve ser considerada, contanto que se verifiquem determinados fatores essenciais, apontados, designadamente, por ENGRÁCIA ANTUNES¹³. Primeiro, a «*morfologia do poder de controlo societário*», ou seja, a transmissão das participações deve conferir ao adquirente o controlo da sociedade, como sucede nos casos de aquisição da totalidade ou da maioria absoluta do capital social. Segundo, a «*vontade das partes*»: deve poder concluir-se, perante as normas gerais de interpretação, que as partes quiseram transferir a empresa, que esta foi a causa e o objeto do contrato. Terceiro, o «*fundamento e conteúdo das normas legais aplicandas*», isto é, a *ratio* das normas que, no caso concreto, interessam à regulação da transmissão da empresa, para depois se decidir se elas devem ou não ser aplicadas a tal operação.

De resto, grande parte da doutrina que se debruçou sobre este tema tem dado prevalência¹⁴ à *interpretação da vontade das partes*¹⁵, à luz das regras gerais de interpretação (236º ss.), para equiparar a venda de participações sociais à venda de empresas. Assim, FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ afirmam que «decisiva é a vontade negocial, articulada com a obtenção de uma posição de domínio da empresa»¹⁶.

Não se pode descurar a relevância da *percentagem de capital transmitido*. Mas parece que o critério quantitativo não deve nem pode ser decisivo. Desde logo porque fixar um limite poderia conduzir a resultados injustos, nomeadamente nos casos em que a percentagem de capital transacionada ficasse ligeiramente abaixo do limiar. Depois, parece impossível fixar um limite seguro em abstrato (p. ex., 2/3 do capital social), pois as sociedades não são todas iguais – nomeadamente, em termos de distribuição do capital, que poderá estar mais ou menos disseminado. Fatores como a dispersão do restante capital e os acordos parassociais podem influenciar a importância do capital adquirido. Não obstante, perante uma venda da totalidade ou quase totalidade

¹³ ENGRÁCIA ANTUNES, *cit.*, pp. 729-734.

¹⁴ A este critério podem prestar auxílio outros como, p. ex., o modo de formação do preço do negócio. O preço a pagar por um lote de ações que confere o controlo da sociedade é, naturalmente, mais elevado do que o resultaria da soma do preço dessas participações isoladas.

¹⁵ Assim, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *cit.*, pp. 703-704. , CALVÃO DA SILVA, *cit.*, pp. 139-140, PATRÍCIA AFONSO FONSECA, “A negociação de participações sociais de controlo. A jurisprudência”, *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Coimbra, 2011, p. 34, nota 13, CLEMENTE GALVÃO, *Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais*, p. 2.

¹⁶ FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ, *cit.*, p. 170.

(excetuada uma quantidade “negligenciável¹⁷”) das participações sociais, haverá, em regra, a transferência do controlo da sociedade e, desse modo, da correspondente empresa ou negócio.

Para PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO¹⁸, deve partir-se da noção de «venda do estabelecimento e apurar, por interpretação e por qualificação do contrato, se uma tal venda se verificou, indiretamente, mediante a transmissão das participações sociais», sendo que há «transmissão do estabelecimento quando pelo contrato se atribuem ao adquirente as faculdades de disposição e decisão sobre os elementos corpóreos e incorpóreos da empresa».

Os Autores referem ainda que a percentagem de capital transmitido é «um importante elemento a ter em conta» para averiguar «se as partes realizaram uma verdadeira alienação da empresa» ou se apenas houve uma mera aquisição de participações «com a finalidade, por exemplo, de realização de mais-valias». Como outros elementos relevantes referem ainda o processo que levou à formação do contrato e o modo de fixação do preço das participações sociais.

Não se trata, como já foi defendido¹⁹, de uma questão de *desconsideração da personalidade jurídica*. Ou seja, ignorar-se-ia a personalidade coletiva da sociedade comercial para atingir a realidade material que está por detrás: a transmissão da empresa. Porém, «se chegarmos a um resultado hermenêutico que, não obstante o texto contratual assentar na venda de quotas ou ações, nos aponta a empresa como o verdadeiro objeto do contrato, então não será a autonomia da pessoa jurídica que poderá pôr em causa um tal resultado»²⁰, e por isso não é necessário recorrer à desconsideração da personalidade jurídica. Sendo este um último reduto, sem previsão legal e alvo de dissensos doutrinários, a que só se deve recorrer na ausência total de outras soluções jurídicas²¹, o problema deve resolver-se pela via da interpretação da vontade das partes.

¹⁷ Expressão utilizada por PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *Compra...*, cit. pp. 700-703, que apresentam vários argumentos contra a utilização deste critério numérico como critério determinante para fazer a equiparação entre os *share deals* e *asset deals*.

¹⁸ PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *idem*, pp. 703-706.

¹⁹ Esta posição foi defendida, p. ex., por HENRIQUE MESQUITA, T.A., *Acórdão de 31 de Março de 1993*, RLJ, ano 127º, 1994-1995, p. 220.

²⁰ Cfr. FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ, cit., pp. 271-272.

²¹ Sobre a desconsideração da personalidade jurídica, e defendendo o seu cariz residual, MARIA DE FÁTIMA RIBEIRO, *A tutela dos credores da sociedade por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2012.

Hoje podemos dizer que é quase pacífico o entendimento segundo o qual as empresas se podem transmitir pelas duas assinaladas vias²²: através de uma compra e venda que incida, diretamente, sobre a empresa em causa; ou, mediante a alienação das posições sociais da sociedade detentora da empresa que se pretende transmitir, verificados os requisitos *supra* descritos. E o critério prevalecente deve ser o da *interpretação da vontade das partes*, embora coadjuvado pelos restantes elementos referidos: modo de formação do preço, percentagem de capital transmitido, etc.

2.2. O problema da aplicação do regime da venda de bens onerados e defeituosos à venda de empresas

O problema da aplicação do regime da venda de bens onerados (905° ss.) ou defeituosos (913° ss.) à transmissão de empresas através da aquisição de participações sociais suscitou um debate intenso, quer na doutrina, quer na jurisprudência. Mas pode adiantar-se desde já que a maioria das opiniões convergiram na aceitação da aplicação daquele regime aos *share deals*.

Deve começar-se por esclarecer um dado importante. Neste tipo de negócios os vícios podem incidir sobre duas realidades distintas: sobre as participações sociais – objeto imediato do negócio –, e sobre a empresa societária, que constitui o objeto mediato.

Quanto às *participações sociais*, a aplicação dos arts. 905° ss. e 913° ss. parece não suscitar problemas. É sobre elas que o negócio incide direta e imediatamente. Assim, teremos uma venda de bem onerado quando sobre as ações incidam ónus, encargos ou direitos de terceiros (p. ex. um penhor) ou acordos parassociais que limitam a sua circulação, e não foram dados a conhecer ao comprador (intransmissibilidades, preferências, etc.). E teremos um bem defeituoso quando, p. ex., uma ação titulada ao portador se encontre materialmente danificada.

Questão diferente, e que suscitou e suscita ainda uma controvérsia considerável, é a de saber se estes regimes se podem aplicar ao objeto *mediato* do negócio: à própria

²² Nos ordenamentos estrangeiros, como o italiano, alemão e espanhol, também é entendido que a transmissão de empresas poder operar por essas duas vias. Neste sentido, MIGUEL GIMENO RIBES, *La protección del comprador en la adquisición de empresa*, 1ª edição, Comares, Granada, 2013.

empresa societária – quando ela apresente vícios²³. Isto é, quando ela não tenha as qualidades asseguradas, ou aquelas que, dadas as circunstâncias, seria de esperar; quando esconda defeitos que diminuam o seu valor; ou ainda quando sobre ela recaiam onerações que, não a atingindo fisicamente, coloquem em jogo a plenitude do direito do seu titular.

2.2.1. O caso da Sociedade Financeira Portuguesa

A questão da aplicação do regime da venda de bens onerados e defeituosos à venda de empresas através de *share deals* não pode ser explorada adequadamente sem se fazer referência ao indicado caso da SFP²⁴, que é sem dúvida o mais controverso nesta matéria. Este caso, que acabou por ser submetido à apreciação de um Tribunal Arbitral, suscitou imensa controvérsia, dando origem a uma onda de pareceres jurídicos cujas conclusões não foram convergentes, mas que constituem um enorme contributo para o estudo desta matéria.

A SFP, SA, foi instituída em 1969, pelo Decreto-Lei nº 49.273, de 27-Set, e era uma empresa pública, na sequência da nacionalização das instituições de crédito em 1975. Em 1990, o Decreto-Lei nº 282-A/90 de 14-Set transformou-a em sociedade anónima de capitais públicos. Na mesma altura, foi convertida em banco de investimento. A transformação em SA teve como objetivo a posterior alienação de todas as ações e, assim, a reprivatização. Depois, o Estado, titular das ações da SFP e também acionista único do Banco Pinto e Sotto Mayor, subscreveu um aumento de capital deste último, e realizou-o em espécie, entrando com as ações representativas de todo o capital social da SFP. Nessa altura, ficou também decidido, na Assembleia-Geral do BPSM que se iriam alienar as ações da SFP. Essa alienação acabou por ocorrer em Maio de 1991, na Bolsa e através de uma OPV. Como previsto nas regras da privatização, um lote indivisível de 80% foi adquirido por uma sociedade pertencente ao Grupo Mello – A União Internacional Financeira, SA.

²³ Repare-se porém que, nesta fase, já temos por resolvido o primeiro problema – o de saber quando é que a alienação de participações sociais deve ser tida como alienação da empresa. Cfr. *supra*, 2.1.

²⁴ Sobre o caso da SFP veja-se a obra AA.VV., *A privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lisboa, Lex, 1995, que compila a maioria das anotações e pareceres jurídicos sobre o controverso Acórdão.

Acontece que, antes da alienação, em 1990, a SFP concedera, a pedido da Iberol SA, uma garantia bancária autónoma à primeira solicitação, no valor de 7.000.000 USD, em benefício da Cargill International, SA. Uma segunda garantia, no valor de 6.800.000 USD, foi concedida a 23-01-1991, em condições semelhantes à primeira. As garantias vieram a ser acionadas, pelo que a SFP foi obrigada a dispensar essas quantias, a 24-06-1991 e 03-09-1991, respetivamente.

O problema reside no facto de, aquando do negócio de venda das ações, os dados patrimoniais revelados no prospeto oficial não refletiam a existência de tais garantias. Estamos, portanto, diante um vício oculto, que impedia sobre a empresa pertencente à sociedade cujas participações foram transmitidas. A existência dessas garantias desvalorizava o valor atribuído, pelos compradores, à SFP, em cerca de 17%. A questão foi submetida à apreciação do TA.

O TA entendeu que se tinha provado a ausência das duas avultadas garantias dos elementos contabilísticos ou numéricos que figuravam no prospeto oficial, colocado a disposição dos interessados, em cumprimento das regras então aplicáveis. Defendeu ainda que o BPSM havia violado o dever de informar os compradores acerca da existência das tais garantias, dever esse que decorria da lei, e outrossim dos princípios da boa fé e da tutela da confiança.

Assim, o Tribunal acabou por não entrar na problemática da aplicação, ao caso, do regime da compra e venda de bens onerados e defeituosos. Assinalou, porém, que essa opção em nada afetava a pertinência e racionalidade do que foi defendido na petição inicial pelos Autores e nalguns pareceres a ela anexados. Considerou que o regime da compra e venda teria sempre aplicação ao caso, nem que fosse por via analógica.

O Réu foi então condenado ao pagamento de várias indemnizações, que visaram ressarcir os prejuízos sofridos pelos investidores encabeçados pelo Grupo Mello, e que resultaram da omissão da informação sobre as garantias, e acima de tudo do facto de elas terem sido honradas – em virtude, claro está, do incumprimento das obrigações garantidas, por parte da Iberol. Os prejuízos sofridos, alegou o Tribunal, afetaram a capacidade reditícia da empresa. Em suma, concluiu-se que a indemnização correspondeu à quantia que o Banco Mello desembolsou com o acionamento das garantias, acrescida de juros.

2.2.2. *Teses negativistas*

Embora em minoria, houve quem negasse a aplicação, de todo, daquele regime à compra e venda de empresas.

ANTUNES VARELA²⁵, em anotação ao referido aresto que decidiu o litígio referente à SFP, rejeitou também a aplicação do regime da coisa defeituosa ou onerada à alienação das ações, incluindo a aplicação analógica. Na opinião do Autor, as garantias prestadas pela SFP faziam parte do exercício normal da atividade societária, e os riscos delas advenientes seriam riscos próprios daqueles contratos de garantia. Acabou por reconduzir a responsabilidade do vendedor à violação de um dever de informação, dever este que teria como fonte as normas sobre reprivatizações e sobre os prospectos obrigatórios, devendo o vendedor responder à luz do disposto no art. 485º/2 do Código Civil.

HENRIQUE MESQUITA²⁶ também se pronunciou no sentido de não admitir tal aplicação. E fê-lo, basicamente, invocando como justificação o facto de, naquele negócio, o que os compradores (grupo de investidores liderados pelo Grupo Mello) adquiriram foram ações, e não a empresa (o banco) subjacente à sociedade cujas participações foram adquiridas. O Autor refere ainda que equiparar a compra de ações à compra da empresa significaria «não atribuir qualquer relevo à personalidade jurídica dos entes coletivos e afastar por completo os efeitos que decorrem da subjetivação de tais entes». No entanto, julgamos que este tipo de negócios são mais do que um mero investimento financeiro, e visam materialmente a aquisição da empresa que integra o património da sociedade, não devendo o Direito ficar indiferente a essa realidade. O que pode ser questionável é a adequação do regime da venda de bens onerados ou defeituosos a uma realidade complexa como o é a empresa.

Ainda no âmbito do Acórdão relativo à reprivatização da SFP, cumpre fazer referência à posição de INOCÊNCIO GALVÃO TELLES²⁷. No seu parecer, começa por rejeitar a aplicação do regime da venda de bens defeituosos. E fá-lo apelando ao argumento de que este regime pressupõe um objeto material, corpóreo (coisas

²⁵ ANTUNES VARELA, *Anotação a Tribunal Arbitral / Acórdão de 31 de Março de 1993*, RLJ, 126 (1993), 160, 180-192 (1993-1994), 311-320 e 347-352.

²⁶ HENRIQUE MESQUITA, *cit.*, pp. 217-218.

²⁷ INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, “Parecer” in AA.VV., *A privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, *cit.*, pp. 195-198.

defeituosas). Deveria tratar-se de defeitos «ínsitos em objetos com existência física, susceptíveis de ser reparados (914º)». As ações «têm uma natureza incorpórea ou imaterial, são direitos ou posições jurídicas», não sendo por isso possível aplicar-lhes o regime em apreço, na opinião do Autor.

Depois, continua com a análise do regime da venda de bens onerados. Concluiu, no entanto, que sobre aquelas ações não impedia qualquer ónus ou encargo. Elas estariam livres. As garantias desvalorizavam o património da SFP e só em termos reflexos o valor das ações. O regime da venda de bens onerados só seria diretamente aplicável se, primeiro, a venda tivesse como objeto «a empresa como universalidade» e, segundo, se as garantias representassem um «ónus ou encargo constituído sobre essa universalidade». O Autor conclui, no entanto, defendendo que algumas disposições do regime da venda de bens onerados poderiam ser aplicadas, por analogia, ao caso, verificados que estivessem os pressupostos do recurso à analogia. Estaria nessa situação o art. 911º, relativo à redução do preço.

Na análise do regime da venda de bens onerados, ROMANO MARTINEZ²⁸ também aborda a querela da aplicação deste regime à compra e venda de ações, quando ao comprador não é facultada uma adequada informação relativa à situação económica da empresa – especialmente se essa transação resultar numa venda da empresa. Assim, se a sociedade cujas ações são transmitidas tiver ocultado ao comprador uma prestação de garantias, p. ex., parece que o problema se enquadra, segundo o Autor, no instituto da responsabilidade pré-contratual (227º). Sobre as participações sociais não recaem «ónus que excedam os limites normais; o que ocorre é que as ações não representam o valor esperado no capital social». Haverá uma omissão de informação, que origina *culpa in contrahendo*.

2.2.3. Teses positivistas

A maioria da doutrina aceitou, no entanto, essa aplicação, embora em termos não completamente coincidentes.

²⁸ ROMANO MARTINEZ, *Direito das Obrigações – Contratos (Parte Especial)*, Almedina, Coimbra, 2011, pp. 123-124.

Admitida a equiparação entre a venda de participações sociais e a venda da empresa – através da interpretação do contrato – cumpre indagar se o regime da garantia dos vícios dos bens alienados (905º ss. e 913º ss.) pode ser aplicado, integralmente e sem adaptações, à compra e venda de empresas. A empresa é um objeto complexo, e por isso pode revelar-se, no todo ou em parte, inadequado à aplicação daquelas normas civilísticas.

ALEXANDRE SOVERAL MARTINS²⁹ parece ir no sentido de admitir essa aplicação no que toca aos «casos em que se transmite o controlo da sociedade titular do estabelecimento». Para o Autor, deve aí defender-se «a aplicabilidade, ao menos em certas circunstâncias, de regras que poderiam ser invocadas no âmbito da transmissão» do próprio estabelecimento, ou seja, das regras da compra e venda que são aplicáveis ao trespasse, como vimos *supra*³⁰. Nesta medida, perante a existência de um defeito oculto³¹ no estabelecimento, pode o comprador demandar o vendedor apelando à aplicação das regras da venda de bens defeituosos (913º ss.). Segundo a opinião do Autor, se nesse caso o vendedor invocar a personalidade jurídica da sociedade para obstar à procedência da ação, deve o tribunal condená-lo, no mínimo, com base no instituto do abuso do direito (art. 334º) no que toca a essa invocação.

Também é desta opinião PATRÍCIA AFONSO FONSECA³², na análise que faz das decisões jurisprudenciais nesta matéria. Como veremos adiante, a maioria dos arestos opta por enquadrar estas situações no regime do erro. Porém, na visão da Autora, «a questão fundamental não é a de saber se existiu ou não uma perturbação no momento da formação da vontade», «mas sim a de saber se o contrato celebrado foi ou não cumprido». Ou seja, estamos no campo do cumprimento defeituoso, e não no da formação da vontade negocial. Assim, conclui que «nas situações em que se possa equiparar a venda de participações à venda da empresa» deve antes aplicar-se o regime da venda de bens onerados ou defeituosos, consoante a situação em jogo.

²⁹ Cfr. ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, “Transmissão da empresa societária: algumas notas” em *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, vol. I, Coimbra Editora, 2007, pp. 432-436.

³⁰ II. I.

³¹ O Autor dá como exemplos o inquinamento da água de uma fonte em cuja exploração se concentra a atividade do estabelecimento e o hotel cujos quartos são considerados inabitáveis por razões de higiene (p. ex. foram invadidos por uma praga de insetos). Cfr. SOVERAL MARTINS, *idem*, p. 436.

³² PATRÍCIA AFONSO FONSECA, *A negociação...*, *op. cit.*, pp. 33-36.

No âmbito do litígio relativo à SFP, MENEZES CORDEIRO³³ defendeu também este entendimento. Começa por afastar, primeiro, o entendimento de que, se os vícios não atingissem as participações sociais, qualquer desconformidade da empresa seria irrelevante em termos de consequências jurídicas. Depois, no que respeita ao voto de vencido no Acórdão do TA, começa por criticar a rejeição da aplicação do regime da venda de coisa defeituosa, e o argumento de que se teriam vendido ações, e não uma empresa. Na realidade, a venda de um bloco indivisível das ações de 80% do capital visava, efetivamente, a transmissão do controlo da SFP. O Autor qualifica a existência das garantias ocultas como um vício que atinge o património da SFP. Assim, defendeu a aplicação do regime da compra e venda, até pelas múltiplas e vantajosas soluções que este oferece: anulação do negócio, reparação do vício, redução do preço e indemnização. Todavia, essa aplicação seria sempre amparada pela responsabilidade pelo prospeto ou, em geral, pela *culpa in contrahendo*. As regras da responsabilidade pré-contratual serviriam, no entanto, para colmatar as insuficiências do regime da compra e venda, e nunca para substituir este regime.

Para CALVÃO DA SILVA³⁴, a existência das garantias autónomas (de alto risco) consiste num vício jurídico, a enquadrar, eventualmente, no regime da venda de bens onerados (905º e ss.)³⁵. Está em causa «não o estado material, mas o estado jurídico da empresa». Para o Autor, subsumem-se à previsão do art. 905º todos os casos em que existam «direitos que confirmam a terceiros pretensões contra o comprador e que este desconheça no momento da compra».

O Autor acaba por concluir que se está, no caso, perante um erro sobre o objeto (251º). Mas fá-lo a partir da aplicação do regime da venda de bens onerados (art. 905º). Mais à frente³⁶, considera que o critério para distinguir se uma dada situação integra o campo do erro ou do cumprimento defeituoso, é o de «saber se as qualidades que a coisa vendida deve possuir ingressaram ou não no conteúdo do contrato». E, no caso da SFP, a situação era de incumprimento, e não de erro. Foi entregue, pelo vendedor, uma empresa com vícios: «a inexatidão qualitativa da prestação respeita à fase executiva do contrato». Foram acordadas certas qualidades do objeto, mas o vendedor entregou uma

³³ MENEZES CORDEIRO, *Anotação...*, *cit.*, pp. 101-103.

³⁴ CALVÃO DA SILVA, *cit.*, pp. 150 e ss.

³⁵ Neste sentido também se pronunciaram FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ, *cit.*, pp. 283 e ss.

³⁶ CALVÃO DA SILVA, *idem*, p. 158-160.

empresa sem as qualidades acordadas: não há vícios do consentimento, há uma execução defeituosa do contrato.

Igualmente, PESSOA JORGE³⁷ considerou estar-se diante uma venda de bens onerados. Para o Autor, a *ratio* subjacente à venda de um bem sobre o qual incide um privilégio creditório (oculto) é análoga à que preside ao caso de se vender um património onerado com uma dívida (oculta).

a) Vícios relevantes. Vícios de direito versus vícios de facto. Consequências

Importa averiguar quais os *vícios relevantes* para efeitos da aplicação do regime da garantia edilícia. Será relevante qualquer vício que indica sobre um qualquer elemento da empresa? Isto é, bastará p. ex. uma pequena avaria na impressora de um estabelecimento? Ou deve exigir-se que o vício se projete na empresa como um todo?

Parece que a última posição³⁸ é a mais correta, e principalmente a que se adequa à natureza unitária do estabelecimento comercial. Este não é um agregado de objetos diversos, mas antes uma unidade económica funcional, à qual corresponde uma unidade jurídica. O vício deve afetar a empresa na sua totalidade. Será o caso, p. ex., da inexistência de uma licença administrativa para a prática da atividade a que se dedica a empresa adquirida, ou o caso da existência de direitos de terceiros sobre o estabelecimento. Já vícios como p. ex. deficiências em algumas das cadeiras de um escritório não poderão ser considerados como vícios para efeitos da aplicação do regime da garantia ora em análise.

Igual importância assume a *qualificação dos vícios* como sendo de facto ou de direito, materiais ou jurídicos. Isto é, se estamos perante defeitos ou onerações da empresa.

É *onerada* a coisa sobre a qual recaem ónus ou limitações desconhecidos do comprador, e que excedam os limites normais do tipo de direito adquirido (905º). A coisa *defeituosa* padece de vícios que a desvalorizam ou impedem a realização do fim a

³⁷ PESSOA JORGE, “Parecer” in AA.VV., *A privatização...*, cit., p. 171.

³⁸ Assim, ENGRÁCIA ANTUNES, cit., p. 777, nota 136, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, cit., pp. 710-711 e PATRÍCIA AFONSO FONSECA, cit., p. 34.

que se destina, ou ainda não tem as qualidades asseguradas pelo vendedor ou as necessárias para a realização do fim do contrato (913º).

Se sobre uma fábrica incide uma hipoteca (691º/2), ou sobre a empresa recai uma locação (1109º), ou ainda se existem patentes ou outros direitos de propriedade industrial que impedem a empresa de fabricar certos produtos, parece certo que estamos diante vícios *jurídicos*, enquadráveis na venda de bens onerados (905º).

Outras situações serão já qualificáveis como defeitos ou vícios *materiais* para efeitos dos arts. 913º ss. Será o caso, designadamente, de as máquinas da empresa se encontrarem gravemente danificadas, de os direitos de propriedade industrial se encontrarem caducados, ou da inexistência de licença de utilização do estabelecimento (p. ex., um bar ou restaurante).

Existem, porém, *casos em que é difícil fazer esta separação* entre vícios de direito e vícios de facto. É o caso, p. ex., das dívidas significativas que foram ocultadas ao comprador, e pelas quais este responda. Entre nós, e em particular no caso da SFP, houve quem³⁹ defendesse que situações destas consubstanciam uma venda de bens onerados (905º e ss.). Também nos parece que esta situação se aproxima mais de um vício jurídico, do que de um vício material.

Suscita também dúvidas a qualificação das desconformidades significativas entre o volume de negócios e de resultados empresariais assegurados pelo vendedor e o volume que foi efetivamente a ser apurado após a realização do negócio, em virtude de uma deficiente prestação de informação pelo vendedor (omissões e/ou incorreções de dados contabilísticos), ou de uma violação das normas contabilísticas aplicáveis.

b) Consequências da qualificação dos vícios: o regime aplicável

A qualificação do vício como defeito ou oneração tem consequências práticas, de regime, pelo que não tem interesse meramente teórico. A diferença com maior relevância parece ser a do *prazo para o exercício dos direitos do comprador*. Na venda de bem *onerado*, é de um ano a contar da data em que o comprador teve conhecimento

³⁹ São os casos de CALVÃO DA SILVA, FERRER CORREIA/ALMENO DE SÁ e PESSOA JORGE, como se viu no ponto 2.2.3.

do ónus ou limitação (287º), à luz da remissão para os requisitos da anulabilidade operada pelo art. 905º. Já perante o regime dos bens *defeituosos*, o comprador tem um prazo de trinta dias após a tomada de conhecimento do defeito ou, em qualquer caso, de seis meses a contar da entrega da coisa (916º/2), para denunciar o defeito (916º/1).

Esta discrepância substancial em matéria de prazos origina inúmeras críticas por parte da doutrina⁴⁰. O prazo aplicável à venda de bens *onerados* parece desadequado para qualquer tipo de negócios, mas em especial para a venda de empresas. Se o comprador apenas se aperceber do ónus ou limitação passados, p. ex., 5 anos, poderá ainda assim exercer os seus direitos (art. 287º *ex vi* 905º). Ora isto implica uma insegurança e incerteza jurídicas relativamente ao negócio e às posições das partes dificilmente aceitáveis.

Já perante um vício de facto, o regime da venda de bens *defeituosos* concede um prazo significativamente mais curto – no máximo de 6 meses a contar da entrega da coisa (916º/1 e 2). Neste caso, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO⁴¹ consideram o prazo demasiado curto, tendo em conta a complexidade do objeto negocial (empresa), na qual os «vícios se revelarão, normalmente, só após um período de tempo mais alargado»⁴². Já CLEMENTE GALVÃO⁴³ considera o prazo curto, mas ainda assim adequado, atribuindo-lhe o sentido de «tornar o contrato definitivo e não passível de revisão o mais rapidamente possível, por razões de segurança jurídica e celeridade da vida comercial». O prazo obriga assim o comprador a verificar, com a maior brevidade possível, a (in)existência de vícios na empresa. Julgamos que o prazo é, de facto, curto, em termos absolutos, mas parece ser preferível ao prazo excessivamente longo da venda de bens onerados.

Não se pode no entanto esquecer que, caso o vendedor atue com dolo, o prazo deixa de ser aplicável (916º/1 *in fine*). Além disso, existe uma dilação dos prazos, para o caso de o objeto do negócio abranger um imóvel (916º/3).

⁴⁰ Veja-se, a este propósito, CLEMENTE GALVÃO, *op. cit.*, p. 6-7, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *op. cit.*, p. 709, ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *cit.*, p. 86-87, MENEZES CORDEIRO, *Anotação...*, p. 102.

⁴¹ PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, *op. cit.*, p. 709.

⁴² Neste sentido, ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *op. cit.*, 86-87.

⁴³ CLEMENTE GALVÃO, *op. cit.*, p. 6.

Outra diferença de assinalar é a *indenização* que cabe ao comprador, no caso de erro não culposo do vendedor (909º), que vigora para a venda de bens *onerados*, e se encontra excluída na venda de bens *defeituosos* (915º). Ou seja, neste campo o regime da venda de bens *onerados*, que impõe uma responsabilidade objetiva do vendedor (porém, pelo interesse negativo – 909º), confere maior proteção ao adquirente. Já na venda de bens *defeituosos* o alienante pode afastar a sua responsabilidade se provar que não conhecia, nem devia conhecer, o defeito (914º-915º).

Face a estas assinaláveis diferenças de regime, talvez fosse aconselhável encontrar uma *solução unitária* para estas situações. Sendo que a opção por um ou por outro é sempre discutível, pois há vários argumentos para defender uma e outra solução. A verdade é que os dois regimes têm sido aplicados conforme se esteja perante um vício de facto ou de direito.

c) Âmbito de aplicação: transmissão de participações sociais de controlo

A questão da aplicação do regime da garantia do comprador só se suscita, em princípio, perante uma transmissão indireta – através de *share deal* – da empresa societária. Perante uma mera venda de participações, as pretensões do comprador relativas à situação económica e financeira da empresa não devem ser protegidas pela garantia legal⁴⁴.

Na opinião de PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, deve ser afastado o argumento de que a avaliação das participações sociais transacionadas foi feita com base no valor da empresa, e que assim um vício desta seria um vício daquelas, «já que apenas pode estar aí em causa, não a existência, mas o valor do direito, e ao vendedor de um direito não é imposta por lei uma garantia deste último⁴⁵». Ou seja, os vícios da empresa não afetam a participação social, e não se relacionam diretamente com o objeto do negócio: um direito.

⁴⁴ Neste sentido, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, pp. 707-708. Contra, CLEMENTE CALVÃO, *ob. cit.*, pp. 2-3.

⁴⁵ PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, pp. 707-708. Os Autores fazem uma analogia com a situação de alguém que compra, p. ex., uma hipoteca (727º) de uma casa ou um crédito à entrega de uma coisa. Aí, o vendedor apenas garante a existência do direito (art. 905º), mas já não o valor do objeto hipotecado (casa) ou a solvabilidade do devedor (crédito)(cfr. art. 578º/2). Assim, o vendedor de «meras participações sociais» não responderia pelos vícios da empresa subjacente à sociedade. Contra, CLEMENTE GALVÃO, *ob. cit.*, p. 3.

Este entendimento não é, porém, perfilhado por CLEMENTE GALVÃO⁴⁶, que vai mais longe, alargando a aplicação do regime dos arts. 905º e 913º ss .a qualquer compra e venda de participações sociais, independentemente da percentagem envolvida. Para tal, o Autor invoca vários argumentos, começando por referir que em qualquer negócio que incida sobre participações sociais a situação subjacente da sociedade é sempre tida em conta pelo comprador. É ainda referida a situação de quem adquire uma participação de controlo numa sociedade “vazia”, ou seja, que não explora qualquer empresa. Perante tal situação, questiona-se acerca da justificação para não conferir proteção ao adquirente, neste caso, e perante a existência de uma dívida oculta da sociedade.

Estamos, porém, e ao que parece, perante uma posição isolada na doutrina. E não parece que haja argumentos para aderir a tal entendimento. Na realidade, para se aplicar o regime da garantia edilícia, é necessário que se possa equiparar a venda das participações sociais à venda da própria empresa explorada pela sociedade. Sem este primeiro pressuposto verificado, não parece que seja possível chegar-se a um segundo patamar: ao da aplicação do regime da garantia edilícia.

Perante uma mera venda de participações sociais, apenas são alegáveis vícios (que só podem ser de direito) que atinjam o objeto imediato do negócio: p. ex., limitações à transmissibilidade das ações.

Não parece razoável conferir a uma pessoa que adquira, p. ex., 2% das ações de uma sociedade, vir alegar a existência de uma dívida (oculta). Tal representaria um obstáculo ao tráfego jurídico, que deve ser privilegiado. Além disso, seria tratar de modo igual situações que são substancialmente diferentes. Mesmo dentro da lógica societária, alguém que tenha uma participação social de 2% no capital social tem, por consequência, menos responsabilidade, menos direitos, e menos poder, do que alguém que tem uma participação de 60%.

⁴⁶ CLEMENTE GALVÃO, *ob. cit.*, pp. 2-3.

2.2.4. Enquadramento jurisprudencial

Em matéria de vícios nas empresas exploradas por sociedades cujas participações (de controlo) foram transacionadas, a jurisprudência dos tribunais superiores tem optado por aplicar maioritariamente o regime do erro⁴⁷ e da *culpa in contrahendo*.

Dentro do regime do erro, encontramos decisões que aplicam tanto o regime do erro sobre o objeto negocial, como do erro sobre os motivos determinantes da vontade, e ainda o erro sobre a base negocial (252º/2).

Por exemplo, considerou-se⁴⁸ que a venda da totalidade das participações sociais de uma sociedade que explora um restaurante cuja licença de utilização inexistia, tendo tal facto sido omitido ao comprador, configura uma situação de erro sobre o objeto negocial (art. 251º). O comprador estava em erro em relação à qualidade do objeto do negócio: julgava que o estabelecimento tinha condições (legais) para laborar, o que não se verificou.

Num Ac. do STJ⁴⁹ foi enquadrada no regime do erro sobre os motivos (252º/1) uma situação em que, após a cessão de (todas as) quotas, os adquirentes desvendaram a existência de uma penhora sobre o estabelecimento da empresa. De facto, a Ré conhecia a existência da penhora, e sabia que essa informação era essencial para os compradores – eles haviam pedido uma descrição do estado financeiro da empresa –, existindo então um acordo (tácito) quanto à essencialidade do motivo.

Outros arestos⁵⁰ decidiram pela aplicação do regime do erro sobre a base do negócio (252º/2), que acaba por remeter para os arts. 437º-439º (alteração das circunstâncias). Foi esse o caso do Ac. da RG de 16-03-2009⁵¹, no qual estava em causa a aquisição da totalidade das quotas de uma sociedade que explorava duas clínicas médicas. O comprador, por erro, julgava que a convenção com o Serviço Nacional de Saúde em vigor para uma clínica podia ser usada também para a outra clínica.

⁴⁷ Sobre o regime do erro, a título exemplificativo, PIRES DE LIMA/ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado – Vol. I (artigos 1º a 761º)*, 4ª edição, Coimbra Editora, 2011, pp. 235-236.

⁴⁸ No Acórdão da RC de 24-06-2008 (Relator: HÉLDER ROQUE).

⁴⁹ Acórdão do STJ de 21-02-1991 (Relator: PEREIRA DA SILVA). Apenas se encontra disponível o sumário, em *www.dgsi.pt*.

⁵⁰ Como p. ex. o Acórdão de 16-12-2008 da RL (Relator: ANABELA CALAFATE).

⁵¹ Acórdão da RG de 16-03-2009 (Relator: ANTERO VEIGA).

Existem ainda várias decisões que fundam a responsabilidade do vendedor na violação de deveres de informação, impostos pela boa fé, aplicando a responsabilidade pré-contratual (art. 227º). Nestes casos, os Tribunais condenaram os Réus no pagamento de uma indemnização que cobrisse os danos ocasionados pela deficiente informação prestada. Estes danos resultaram maioritariamente de omissões de informação, ou da prestação de informações falsas. Tomamos como exemplo o Ac. da RG de 29-06-2005⁵². Ocorreu uma cessão de quotas, na qual foi omitida, pelos vendedores, informação relativa à dívida da empresa, nomeadamente em sede de IVA, com as quais os compradores (legitimamente) não contavam. Ao cumprir essas obrigações, os adquirentes incorreram em despesas, que foram posteriormente ressarcidas através da indemnização imposta pelo Tribunal à Ré.

Refira-se ainda que, curiosamente, muitos destes arestos admitiram a equiparação entre a venda da totalidade ou maioria das participações sociais e a venda da própria empresa, no entanto sem que daí tenham extraído consequências uteis como, nomeadamente, a possível aplicação do regime da venda de bens onerados e defeituosos.

De outro lado, uma minoria da nossa jurisprudência defendeu a aplicação do regime da venda de bens onerados ou defeituosos. Para tal, partiram do pressuposto de que a venda de uma participação de controlo equivale à negociação do estabelecimento ou do património da sociedade. A título exemplificativo, refira-se o Ac. de 18-01-2010 da RP⁵³. Estava em causa uma cessão de quotas, na qual os adquirentes não foram informados da existência de algumas letras “a circular” em nome da sociedade, e cujo pagamento foi suscitado já depois da celebração do negócio. Essas letras oneraram o património social, e por isso Tribunal decidiu aplicar a redução do preço do negócio (911º), pois tratava-se de uma venda de uma empresa onerada.

⁵² Acórdão da RG de 29-06-2005 (Relator: VIEIRA E CUNHA).

⁵³ Acórdão da RP de 18-01-2010 (Relator: MARIA DE DEUS CORREIA).

2.3. A “anulabilidade” do contrato por erro ou dolo

A primeira consequência da venda de bens onerados ou defeituosos é a “anulação” do contrato (905º e 913º). Grande parte da doutrina⁵⁴ tem entendido, todavia, que neste caso não se trata de uma anulabilidade, mas antes de uma resolução do contrato.

Estamos na fase da execução do contrato, e não na fase de formação da vontade negocial, pelo que o problema respeita ao cumprimento defeituoso, e não ao regime erro⁵⁵. Apesar de a letra da lei apontar noutro sentido, parece ser esta a melhor posição. Até porque o regime do erro não se compagina com soluções como a eliminação dos defeitos, a substituição da coisa e a redução do preço. E não se coaduna também com perda do direito de “anular” o contrato, caso o vício seja entretanto sanado.

Assim sendo, a remissão operada para os requisitos da anulabilidade deve ser interpretada noutro sentido. Os pressupostos para a resolução do contrato pelo comprador são, segundo ROMANO MARTINEZ⁵⁶, os seguintes: *a)* a ignorância, não culposa, do defeito ao tempo da celebração do contrato; *b)* que a violação, pelo vendedor, do dever obrigacional, seja tão grave que impossibilite a manutenção do negócio..

Para quem defenda, no entanto, que se devem considerar os requisitos da anulabilidade, como é o caso de ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS⁵⁷, os requisitos são os seguintes: *a)* um erro essencial para a conclusão do negócio; *b)* a cognoscibilidade dessa essencialidade do erro para o comprador (251º e 247º), ou ter o erro sido provocado por dolo do vendedor ou terceiro, se o vendedor conhecia (ou devia conhecer) o dolo do terceiro (253º e 254º).

No que respeita estritamente à venda de empresas, deve notar-se que este remédio raramente será utilizado pelas partes, porque dificilmente agradará a qualquer delas. Os

⁵⁴ Onde se incluem, nomeadamente, ROMANO MARTINEZ, BAPTISTA MACHADO, CARNEIRO DA FRADA. Contra, porém, pronunciaram-se PIRES DE LIMA/ANTUNES VARELA, posição a que aderiu também MENEZES LEITÃO. Sobre a primeira posição conferir, p. ex., ROMANO MARTINEZ, *op. cit.*, pp. 125-127. No segundo sentido, MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – III (Contratos em Especial)*, 7ª edição, Almedina, Coimbra, 2010, pp. 122-124.

⁵⁵ Assim, só há erro nas situações em que o bem efetivamente vendido não coincide com aquele que foi querido pelo comprador. Já se o objeto vendido e o que foi querido pelo vendedor coincidem, mas o primeiro não tem as qualidades típicas daqueles bens ou asseguradas pelo vendedor, então há cumprimento defeituoso.

⁵⁶ ROMANO MARTINEZ, *idem*, p. 127.

⁵⁷ V. ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *op. cit.*, pp. 71-72.

efeitos da anulação são profundamente drásticos: tudo o que foi prestado deve ser restituído (289º). Restituir uma empresa, já depois de celebrado o negócio com todas as implicações inerentes, e depois de a empresta ter continuado a atividade, é no mínimo complicado e dispendioso para ambas as partes. Quanto maior for a dimensão do negócio e da empresa, menor será a conveniência em anular o contrato.

Assim, a anulação terá o seu campo de aplicação restringido aos casos em que se detetem vícios extremamente graves, problemas para os quais não haja outra solução.

No caso da SFP, para CALVÃO DA SILVA, como vimos, a situação era de cumprimento defeituoso, na modalidade de venda de bens onerados (905º)⁵⁸, com a competente remissão para o regime do erro. Assim, o Autor tratou de verificar os respetivos requisitos. Estar-se-ia, então, perante um «erro só parcialmente essencial, melhor, de um erro incidental, pois sem ele os compradores teriam adquirido a empresa mas por preço mais baixo». Ademais, essa essencialidade não podia ser ignorada pelo vendedor, e no caso não era, com toda a probabilidade, ignorada pelo BPSM. O Autor considerou que também se encontrava preenchido o requisito da propriedade: pois o erro versou «sobre uma circunstância que não é a verificação de qualquer elemento legal da validade do negócio»⁵⁹. Assim, concluiu que os compradores tinham direito à redução do preço do negócio (911º), quer por via do art. 905º, quer por via do erro autónomo⁶⁰ (251º e 247º), na medida em que também não tinha ainda decorrido um ano desde a cessação do vício (287º).

2.4. A redução do preço

Uma das consequências possíveis da venda de bens onerados ou defeituosos é, como se observa, a redução do preço do negócio (911º), que se aplica também à venda de bens defeituosos *ex vi* art. 913º. A redução regula-se pelo disposto no art. 884º. Será tida em conta a desvalorização da coisa provocada pelo ónus oculto.

A redução do preço terá lugar «se as circunstâncias mostrarem que, sem erro ou dolo, o comprador teria igualmente adquirido os bens, mas por preço interior» (911º/1).

⁵⁸ CALVÃO DA SILVA, *cit.*, 149-153.

⁵⁹ CALVÃO DA SILVA, *cit.*, 154-156.

⁶⁰ O Autor esclarece ainda que a redução do preço, constante do art. 911º, não é mais do que um «aflorescimento do regime geral do erro relativamente essencial ou do erro incidental».

Recairá sobre o vendedor o ónus da prova de que o comprador teria igualmente adquirido os bens por um preço inferior. É um expediente que opera alternativamente à resolução do contrato.

Acrescente-se que o comprador pode, se necessário, recorrer a este mecanismo por sua iniciativa. Pode, assim, estabelecer como pedido principal a redução do preço do negócio, ou estabelecê-lo como pedido subsidiário, para o caso de improceder o pedido de anulação do contrato.

No âmbito da venda de empresas, parece que a redução do preço será a solução mais adequada e que melhor serve os interesses das partes. Perante vícios menos graves, será o expediente ideal para se salvar o contrato. Todavia, requer a intervenção judicial: ao juiz caberá fazer a avaliação da empresa e, na ausência de estipulação das partes, estipular o valor da redução (proporcional) do preço.

2.5. A sanção do vício

Outra possível consequência da venda de bens onerados ou defeituosos é a obrigação de o vendedor sanar o vício que atinge o bem vendido, seja mediante a *expurgação dos ónus ou limitações* (906º e 907º), seja através da *reparação ou substituição da coisa* (914º).

Relativamente à convalescença do contrato (906º e 907º), ela parece possível no âmbito da negociação de empresas. Se sobre o estabelecimento incide uma locação, caberá ao vendedor adotar as diligências no sentido de eliminar esse ónus. Será o juiz a estabelecer o prazo para o vendedor o fazer (907º/2).

Recorrendo ao exemplo da SFP, grande parte das anotações ao Ac. do TA e dos pareceres consideraram existir um vício jurídico, consistente na prestação de duas garantias autónomas *on first demand*, ainda para mais de alto risco – a garantida encontrava-se em situação económica muito difícil. CALVÃO DA SILVA⁶¹ considerou que os compradores tinham «o direito de exigir do vendedor o cumprimento do dever de sanar a anulabilidade do contrato, mediante a expurgação do ónus ou limitações existentes (907º/1)». O que significava, na prática, reembolsar ao Banco Mello as

⁶¹ CALVÃO DA SILVA, *Compra...*, cit., p. 158-159.

quantias desembolsadas para fazer face ao acionamento daquelas garantias, e indemnizar os restantes prejuízos inerentes.

Já a reparação dos defeitos (914º), no âmbito da venda de empresas, suscita maiores dificuldades. Esta obrigação só existe na medida em que seja possível a reparação do bem. No caso, p. ex., de o solo onde se encontra a ser construído um edifício ser movediço, a reparação não será possível⁶². Aliás, e como assinala ROMANO MARTINEZ⁶³, nem sequer se deve exigir a reparação se tal «implicar uma atuação excessivamente onerosa para o vendedor, atento o proveito do comprador». Esta asserção, apesar de apenas se encontrar prevista para o contrato de empreitada (1221º/1), deve ser extraída a partir do princípio da boa fé (762º/2), segundo defende o mesmo Autor.

No que toca à obrigação de substituição da coisa defeituosa, ela só pode ser exigida pelo comprador na medida em que a coisa seja fungível (914º; *cf.* 207º). No caso das empresas, estamos perante coisas infungíveis, e por isso a sua substituição não é viável, em princípio.

2.6. A indemnização

O comprador, além dos direitos já referidos – anulação do contrato, redução do preço e sanção do vício –, poderá também ser indemnizado pelos prejuízos sofridos. A indemnização varia consoante a culpa do vendedor, e também em função do remédio aplicado ao contrato.

2.6.1. Indemnização em caso de anulação do contrato

Já se analisou *supra*⁶⁴ que, no campo da indemnização, o regime da compra e venda de bens onerados (908º e 909º) é mais favorável ao comprador, pois impõe ao vendedor

⁶² ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *op. cit.*, apontam ainda o exemplo da caducidade de um direito de exploração de um serviço público que constitui o negócio principal da empresa, caso em que a reparação seria objetivamente impossível.

⁶³ *Cf.* ROMANO MARTINEZ, *op. cit.*, p. 138.

⁶⁴ No ponto 2.2.3. b).

uma responsabilidade objetiva (909º), ao contrário do que sucede no regime da venda de bens defeituosos (915º).

No caso de anulação do contrato por *dolo*⁶⁵ do vendedor, o comprador deve ser indenizado «do prejuízo que este não sofreria se a compra e venda não tivesse sido celebrada». A indemnização reporta-se ao interesse contratual negativo. Todavia, pode abarcar tanto danos emergentes – despesas originadas pelo contrato – como, também, lucros cessantes. No entanto, estes últimos encontram-se limitados, abrangendo apenas a situação em que o comprador (provavelmente) se encontraria caso não tivesse celebrado o contrato. Não são ressarcíveis os interesses positivos, como aquilo que ele esperava ganhar com a celebração do contrato⁶⁶.

Já na hipótese de o contrato ter sido anulado por *simples erro* do comprador, e mesmo sem a concorrência da culpa do vendedor, há lugar a indemnização limitada aos danos emergentes do contrato (909º). Trata-se de um caso de responsabilidade objetiva do vendedor. Esta indemnização encontra-se, porém, excluída no que respeita à venda de bens defeituosos (915º e 914º), se o vendedor desconhecia sem culpa o defeito.

2.6.2. *Indemnização em caso de não sanção do vício*⁶⁷

Além disso, se o vendedor não eliminar os ónus ou limitações, ou os defeitos da coisa, terá ainda que indemnizar pelos danos que essa conduta cause ao comprador (910º e 913º/1). Conforme dispõe o art. 910º/1, se não tiver havido dolo do vendedor, esta indemnização acresce àquela, «salvo na parte em que o prejuízo for comum». Nos termos do art. 910º/2, se tiver havido dolo do vendedor (908º), o comprador terá de optar por uma ou outra indemnização – naturalmente, a que lhe for mais benéfica. É indemnizado dos lucros cessantes, ou pela celebração do contrato anulado, ou por não ter sido sanada a anulabilidade.

⁶⁵ A expressão «dolo» é aqui utilizada no sentido que lhe é atribuído no art. 253º. Não é utilizada, portanto, por oposição à «mera culpa». Está aqui em causa, assim, a dissimulação, pelo vendedor, do ónus ou limitação existentes na coisa. Sobre este ponto, MENEZES LEITÃO, *ob. cit.*, p. 119.

⁶⁶ Neste sentido, ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *ob. cit.*, pp. 75-76.

⁶⁷ Sobre esta indemnização *vide*, a título exemplificativo, MENEZES LEITÃO, *idem*, pp. 120 e 128, e ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, pp. 76-77.

Já se o vendedor não reparar ou substituir a coisa defeituosa, terá de indemnizar o comprador pelos danos que essa conduta ocasionar (907º e 910º *ex vi* 913º). Pode inclusive pedir uma indemnização pela mora no cumprimento dessa obrigação (804º ss.).

2.6.3. Indemnização em caso de redução do preço

O adquirente pode optar pela redução do preço do negócio (911º). Ou, se se comprovar que os ónus, limitações, defeitos ou faltas de qualidade, não influiriam na sua decisão de contratar, mas apenas no montante do preço, é-lhe mesmo imposta a via da redução do preço. Diga-se, mais uma vez, que no campo da venda de empresas esta aparenta ser, em geral, a opção que melhor serve os interesses de ambas as partes.

Todavia, o adquirente não fica impedido de obter uma indemnização, caso opte pela redução do preço. Para tal aponta a letra do art. 911º *in fine*. Quanto aos danos indemnizáveis, a questão é duvidosa, pois o comprador consegue uma reconstituição do contrato, que passa a ter um conteúdo de acordo com a vontade inicial do comprador. ANTÓNIO TELES E CARMONA DIAS⁶⁸, recorrendo ao regime geral da indemnização (art. 562º), concluem não dever haver lugar à reparação dos danos emergentes. Ressalvam, no entanto, o caso de existir dolo do vendedor. Aí «porventura será legítima a reclamação de lucros cessantes do comprador por não ter adquirido o bem sem os vícios que conduziram à redução do preço (*cf.* os arts. 911º/2 e 910º)». Esta posição coaduna-se com a diferenciação, ao nível da indemnização, que se faz entre o «simples erro» e o «dolo», e que marca o regime das indemnizações nesta matéria.

2.6.4. A indemnização no caso da SFP

Analisado o regime jurídico-legal da indemnização em caso de venda de bens onerados ou defeituosos, cabe fazer o enquadramento, nesta matéria, do litígio emergente da venda da SFP.

Desde logo, cabe analisar se houve, por parte do vendedor (Banco Pinto e Sotto Mayor), *dolo* (253º) para efeitos dos arts. 908º e 909º. Se, aquando da publicação dos

⁶⁸ ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *ob. cit.*, p. 77.

prospeto oficial de venda das ações, era conhecida, pelo vendedor, a existência das duas garantias, e ainda assim não ofereceu essa informação, então há dolo.

Caso *inexistisse dolo* do vendedor, a indemnização circunscrever-se-ia aos danos emergentes. Todavia, podia acrescer a indemnização pela não convalescença do contrato (910º), «salvo na parte em que o prejuízo foi comum». Porém, os prejuízos advenientes dos lucros cessantes nunca são comuns, porque estes só são ressarcíveis em sede de obrigação de convalidação, e nunca no âmbito do art. 909º. Assim, o Banco Mello estaria habilitado a reclamar tanto danos emergentes, como lucros cessantes⁶⁹, embora com fundamentos distintos.

CALVÃO DA SILVA apontou, também, para a aplicação dos arts. 909º e 910º, sendo a indemnização atribuída ao Banco Mello com fundamento nestes dois preceitos. Além disso, o Autor entendeu existir ainda direito a indemnização cumulado com a redução do preço (911º). Essa indemnização abrangeria «não só o interesse contratual negativo (nos termos previstos nos arts. 908º, 909º e 915º) mas também o dano *in contractu* não consumido ou não compreendido no dano *in contrahendo*, de modo a colocar o comprador na situação em que estaria se o contrato tivesse sido exatamente cumprido»⁷⁰.

2.7. Outros meios gerais de defesa

2.7.1. A responsabilidade pré-contratual

O recurso aos regimes já analisados nem sempre é possível, como vimos. Além disso, podem esses meios ser insuficientes para a integral reintegração da situação do comprador. Assim, o recurso ao instituto da *culpa in contrahendo*⁷¹ é sempre uma possível saída. Muitas vezes surge como complemento das regras sobre bens defeituosos ou onerados, especialmente dos seus curtos prazos de prescrição.

⁶⁹ É esta a conclusão a que chega PESSOA JORGE, *ob. cit.*, pp. 174 e 175.

⁷⁰ CALVÃO DA SILVA, *ob. cit.*, pp. 160-161.

⁷¹ Sobre o recurso ao instituto da responsabilidade pré-contratual no âmbito da compra e venda de empresas com vícios, PINTO MONTEIRO/MOTA PINTO, pp.718-722, GALVÃO TELLES, *cit.*, pp. 191-195, MENEZES CORDEIRO, *Anotação...*, pp. 96-103, ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *cit.*, pp. 80-81.

De resto, este expediente pode aplicar-se independentemente da qualificação do negócio como venda indireta da empresa: pode aplicar-se à mera venda de participações sociais. Será mesmo nestes casos que o instituto terá maior utilidade e aplicação.

Importante é ainda o aspeto seguinte: o regime da *culpa in contrahendo* permite a compensação dos danos causados às partes no processo de constituição do contrato, independentemente de ele ter sido validamente concluído ou não. O ponto nevrálgico é a violação das regras da boa fé, que se desdobram em deveres de lealdade e de informação recíprocos entre as partes.

Na maioria dos casos de venda de empresas com vícios, estará em causa uma situação de *culpa in contrahendo*. A partir do momento em que o vendedor sabe (ou devia saber) do vício, a boa fé impõe-lhe que o comunique ao comprador. Se não o fizer, deve indemnizá-lo.

A responsabilidade do vendedor advirá, nestes casos, da violação de deveres de informação a que estava vinculado por via do princípio da boa fé (227º). Se o vendedor tiver agido com culpa (dolo ou mera culpa) e com isso tiver causado danos, será obrigado a indemnizar a contraparte. Será o caso, p. ex., de o vendedor, antes da celebração do contrato, não ter informado o comprador sobre a menor rentabilidade da empresa em relação ao que era habitual.

Já não parece, no entanto, admissível substituir as regras da venda de bens defeituosos ou onerados pela responsabilidade pré-contratual. A *culpa in contrahendo* apenas oferece a via indemnizatória. O regime da compra e venda permite a anulação do contrato, a redução do preço, a sanção do vício, e a indemnização. Ademais, há casos em que, apesar de existir um vício na empresa vendida, não há culpa do vendedor. Nestes casos, o regime da compra e venda ainda permitiria o recurso à resolução do contrato, ao contrário da *culpa in contrahendo*.

No caso da SFP, a questão da *culpa in contrahendo* foi muitas vezes abordada, tanto nos pareceres como nas anotações ao respetivo Acórdão.

GALVÃO TELLES foi um dos Autores a tratar desta matéria⁷². As partes, num contrato, estão sujeitas a uma obrigação de «contratar bem», de proceder de forma a não

⁷² INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, “Parecer”, pp. 191-195.

lesar a outra parte. Esta obrigação decorre do princípio da boa fé (227º). A violação desta obrigação pode originar responsabilidade pelos prejuízos ocasionados. Grande parte da doutrina, incluindo GALVÃO TELLES, insere a *culpa in contrahendo* no campo da responsabilidade contratual, o que acarreta uma importante consequência: a culpa presume-se (799º).

Ora, é por demais evidente que o BPSM tinha um dever de informação para com os compradores, encabeçados pelo Grupo Mello, em relação à prestação das mencionadas garantias autónomas – dever esse que resulta, como vimos, do art. 227º e também da própria legislação da bolsa. A não prestação de informação consubstanciou, assim, um comportamento ilícito e culposo, por parte do BPSM. Segundo GALVÃO TELLES, os vendedores teriam de indemnizar os «compradores pelos danos negativos sofridos, tanto sob a forma de danos emergentes como sob a forma de lucros cessantes».

2.7.2. O regime geral do erro

O recurso ao regime do erro (247º ss.) é sempre uma saída possível. Deve, no entanto, salientar-se que, na maioria das hipóteses que encontramos de vícios na empresa vendida, não estaremos diante uma questão de erro em sentido técnico. Haverá, antes, uma desconformidade entre o que foi projetado pelas partes no contrato, e aquilo que veio a ser a realidade do negócio. As partes formaram correta e livremente a sua vontade negocial, mas na fase de execução do contrato houve um incumprimento (leia-se: cumprimento defeituoso) da contraparte.

De acordo com INOCÊNCIO GALVÃO TELLES⁷³, o caso da SFP era um caso de *erro sobre o objeto* (251º). Os compradores desconheciam a real consistência do património social da SFP: ignoravam a existência de duas garantias prestadas a favor da (quase insolvente) Iberol. Tal erro foi, na ótica do Autor, essencial: «sem ele, os interessados não teriam querido realizar a compra (essencialidade absoluta) ou teriam querido realizá-la em condições mais favoráveis – concretamente, por preço inferior (essencialidade relativa)».

⁷³ INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, *idem*, pp. 189-191.

O Autor fez ainda a defesa da aplicação analógica do art. 911º, para proceder à redução do preço do negócio, pelo valor correspondente ao da desvalorização dos bens.

Para se conseguir a modificação ou mesmo a anulação do contrato, cabia ainda verificar se a contraparte conhecia (ou devia conhecer) a essencialidade do erro. E aqui parece evidente que o BPSM conhecia – e devia conhecer – que a existência daquelas garantias era decisiva para a formação da vontade negocial dos compradores.

A hipótese de *erro sobre a base do negócio* foi também considerada. Efetivamente, na anotação ao Ac. Arbitral elaborada por HENRIQUE MESQUITA, defende-se a aplicação do regime do art. 252º/2⁷⁴. Estar-se-ia perante um erro bilateral sobre a base negocial subjetiva, na medida em que ambas as partes – comprador e vendedor – estavam em erro sobre a base do negócio. E isto porque julgavam que o valor da empresa era superior ao valor real, por não estarem inteirados da existência das duas garantias. Ora o regime do erro sobre a base negocial remete para o da alteração das circunstâncias (437º). Assim, na medida em que o lesado alegasse e provasse que, se não fosse o erro, não celebraria o negócio – ou, pelo menos, não o faria naqueles termos (leia-se: por aquele preço) – teria direito, respetivamente, à anulação do contrato ou à modificação do mesmo segundo juízos de equidade.

2.8. O panorama nos ordenamentos estrangeiros

A questão da equiparação entre os *asset deals* e os *share deals* para efeitos de proteção do adquirente também se suscita no estrangeiro, nomeadamente nos ordenamentos espanhol, italiano e alemão⁷⁵.

No direito alemão, existe uma clivagem clara entre *asset deals* e *share deals*, só se permitindo a equiparação se for adquirida a quase totalidade das participações sociais da sociedade comercial. Caso contrário, a proteção do comprador deverá limitar-se à responsabilidade por *culpa in contrahendo*. Alguma doutrina e jurisprudência sustentam, no entanto, que se deve aplicar o regime da venda da coisas defeituosas, quando for concebível aquela equiparação.

⁷⁴ HENRIQUE MESQUITA, *cit.*, p. 278-279.

⁷⁵ Para uma comparação, neste ponto, entre os ordenamentos espanhol e alemão, *vide* MIGUEL RIMENO GIBES, *La protección...*, *cit.*

Em Itália, a doutrina e a jurisprudência sustentam que a compra e venda de ações não é equiparável à compra e venda da empresa, sendo inaplicáveis os correspondentes preceitos do “*Codice Civile*”.

Em Espanha inexistente um regime unitário aplicável à compra e venda de empresas. O intérprete-aplicador tem de se servir dos remédios oferecidos dispersamente pelo Código Civil. Ao que parece, a solução passa, na maioria das vezes, pela resolução do contrato, ou, então, pela redução do preço do negócio, que muitas vezes corresponderá a uma indemnização ao comprador. Muitas vezes, porém, é difícil fazer a aplicação destes regimes, nomeadamente pela dificuldade em provar que o vício se encontrava oculto. Assim, o recurso à responsabilidade pré-contratual surge, muitas vezes, como alternativa.

3. Relevância da *due diligence* e do ónus de autoinformação do comprador

3.1. A influência da *due diligence* no processo negocial

O processo de aquisição de empresas comporta diversas etapas. Uma das mais importantes, prévia à celebração do contrato, prende-se com a “auditoria” societária, comumente designada por *due diligence*⁷⁶. Através dela faz-se uma análise (financeira, legal, laboral, etc.) da sociedade e da empresa por ela explorada, no sentido de obter a maior quantidade de informação possível acerca das mesmas.

A auditoria societária assume relevância para a *determinação do objeto do negócio*. Ela permitirá, assim, apurar as qualidades da empresa vendida, densificar as características que deve revestir. Nesta medida, se estas qualidades não se vierem *a posteriori* a verificar na empresa, a situação poderá integrar uma venda de bem defeituoso. Nomeadamente, se o vendedor aceita o resultado da *due diligence* e acorda com o comprador ser objeto do contrato aquele que resulta da auditoria, esta passa a integrar as qualidades asseguradas para efeitos dos arts. 913º ss. do CC.

Ademais, a elaboração de uma *due diligence* tende a *majorar a responsabilidade do vendedor*. Existindo um documento que contém as características da sociedade, de

⁷⁶ Sobre a *due diligence* veja-se FÁBIO CASTRO RUSSO, “Due diligence e responsabilidade”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista* (coord. Pedro Pais de Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Almedina, 2011.

forma detalhada, será mais fácil para o comprador demonstrar, posteriormente, uma eventual desconformidade entre o objeto acordado e aquele que foi efetivamente entregue

3.2. O ónus de autoinformação ou dever de diligência do comprador

É indubitável que o vendedor tem, para com um comprador, um *dever de informação*. Ele deve informar o comprador de todas as circunstâncias de que tenha conhecimento, e que sejam relevantes para a decisão de contratar. Aliás, este dever acentua-se quando os vendedores das participações exerçam funções de administração na sociedade. Encontrando-se eles na posse de uma maior quantidade de informação, o padrão de exigência parece dever elevar-se, sendo-lhes imposto um padrão de diligência superior.

Todavia, também tem sido apontado um *dever de diligência do comprador*, que deve ser proactivo na procura, obtenção e análise de informação relativamente ao objeto do negócio – para tal recorrerá, as mais das vezes, à referida *due diligence*. Por um lado, deve analisar cuidadosamente a informação que lhe é disponibilizada pelo vendedor. Por outro, cabe-lhe diligenciar no sentido de obter toda a informação que estiver ao seu alcance.

Neste âmbito, convém assinalar que a proteção conferida pelo regime da venda de bens onerados e defeituosos (905º e 913º ss.) pressupõe a existência de um vício oculto. Se sobre o bem incide um encargo registado (p. ex., hipoteca), o comprador não pode ignorá-lo, pois é-lhe exigido um padrão mínimo de diligência na obtenção dessa informação. O próprio art. 914º estabelece como requisito para a aplicação do respetivo regime o desconhecimento não culposo do vício ou da falta de qualidade do bem vendido. O regime apenas se aplica diante um defeito oculto: aquele que, mediante um exame diligente, não era detetável.

Embora a jurisprudência dê mais importância ao dever de informação do vendedor, existem casos em que os tribunais negaram proteção ao comprador que não atuou com a diligência exigível. PATRÍCIA AFONSO FONSECA⁷⁷ refere o Acórdão de 21 de Maio de

⁷⁷ PATRÍCIA AFONSO FONSECA, *ob. cit.*, p. 37.

2009, da RP⁷⁸, no qual foi negada a pretensão do comprador, pois as visitas efetuadas no estabelecimento, e atendendo à experiência que o comprador tinha na atividade em causa (nas palavras do Acórdão, não era um “leigo”), deveriam ter sido suficientes para identificar os defeitos – que, no caso, não eram ocultos.

Assim, o comprador de uma participação social de controlo deve, por si ou através de uma entidade profissionalizada (sociedades de advogados, empresas de auditoria, etc.), proceder a vistorias nas instalações da empresa, fazer uma análise escrupulosa dos dados financeiros e contabilísticos disponibilizados, reunir com os membros dos órgãos de administração, fiscalizar a atividade da sociedade durante a fase de negociação, etc.

Aliás, quando as partes são assessoradas nestes negócios por entidades profissionalizadas, o padrão de diligência parece dever ser aumentado, sendo exigível uma diligência acima da média, pois as qualificações destas entidades são superiores às do homem médio.

É ainda de referir que, no âmbito do *caso da SFP*, a segunda garantia encontrava-se refletida, mas não individualizada, nas rubricas extrapatrimoniais de um balanço. E o prospeto informativo remetia para vários elementos de consulta, um dos quais era este balanço. Mas o TA não considerou relevante este facto, defendendo que os compradores apenas tinham que se limitar aos elementos que constavam do prospeto. Porém, aqui poderia sempre levantar-se a questão de ter existido falta de diligência no que concerne à pesquisa de informação, com as consequências que daí poderiam advir – em especial, no campo da indemnização.

A diligência do comprador poderá assim influir no montante da indemnização que lhe seja, eventualmente, atribuída. Pode o vendedor ter omitido informação relevante e, daí, ter incorrido em responsabilidade perante o adquirente. Mas este poderá ter contribuído para a verificação do dano (cfr. o art. 570º, relativo à culpa do lesado). Será o caso, p. ex., de o adquirente ter sido leviano na análise da informação que lhe foi prestada.

⁷⁸ Acórdão da RP de 21-05-2009 (JOSÉ FERRAZ).

III – A GARANTIA CONVENCIONAL

1. As cláusulas de garantia (*representations and warranties*)

1.1. Caracterização

As chamadas «cláusulas de garantia»⁷⁹ identificam-se com as *representations and warranties* anglo-saxónicas. Estamos perante uma prática que é um produto da generalização destas *reps and warrs*, pelo que se denota uma certa divergência em termos de enquadramento jurídico nos sistemas jurídicos continentais, como é o nosso.

No modelo contratual anglo-saxónico predomina a doutrina do *caveat emptor*⁸⁰, segundo a qual deve ser o comprador – quem, naturalmente, suporta o risco de adquirir um objeto com vícios – a acautelar-se, mediante cláusulas contratuais, contra eventuais defeitos ocultos do objeto negocial.

Em termos genéricos, a partir destas cláusulas, o vendedor comunica ao comprador uma série de circunstâncias respeitantes à empresa objeto do negócio, e garante a veracidade destas declarações e das correspondentes qualidades da empresa.

Deve assinalar-se a distinção entre as *representations*, declarações que certificam o estado de facto da empresa societária num dado momento (vulgarmente, o do *closing*), e as *warranties*, que asseguram ao comprador uma situação de facto ou qualidade do objeto negocial, sendo já, ao contrário das primeiras, fonte de vinculações jurídicas cuja violação acarretará responsabilidade.

⁷⁹ Sobre estas, no direito espanhol, ANGEL CARRASCO PERERA, “Representaciones y Garantías” in AA.VV. *Régimen Jurídico de las Adquisiciones de Empresas*, Aranzadi y Gomez-Acebo & Pombo, 2001, pp. 191-236. Entre nós vide CASTRO RUSSO, “Das cláusulas de garantia nos contratos de transmissão de participações sociais de controlo”, *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 2, Vol. 4, Almedina, Coimbra, Setembro 2010.

⁸⁰ Acerca da história e função das *warranties* nos países anglo-saxónicos, e salientando a primazia do *caveat emptor*, cfr. NEIL SINCLAIR, *Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, Sweet & Maxwell, London, 2001, pp. 2 e ss.

1.2. Função

As *reps and warrs* assumem uma função económica e de distribuição do risco do negócio. Nesse sentido, esclarecem o que cada parte pode esperar do negócio, e aumentam a certeza e previsibilidade do resultado. Elas caracterizam, delimitam e qualificam o objeto contratual. No caso das *warranties*, as características atribuídas ao objeto negocial passam a integrar o próprio contrato, correspondendo a “qualidades asseguradas” pelo vendedor.

As cláusulas de garantia visam também certificar e consolidar o regime de responsabilidade do vendedor. Elas servem os interesses de ambas as partes. Afastam uma averiguação da relevância de defeitos ou faltas de qualidade, e da culpa do vendedor no desconhecimento delas. As dificuldades de interpretação levantadas pelo *share deal* são também dissipadas. E é reduzida a probabilidade do comprador invocar, supervenientemente, um erro (como vício do consentimento) incidente sobre as condições que supôs existirem e que eram essenciais, pois as partes clausulam as qualidades de que deve revestir a empresa.

No âmbito da transação de empresas, a asseguaração de qualidades pelo vendedor (913º/1) assume especial importância. É curial que vendedor afirme claramente qualidades ou estados existentes na empresa, certificáveis em certa altura⁸¹. As afirmações têm que consubstanciar, perante a sua interpretação, uma garantia⁸² de qualidades da empresa. Se assim for, as declarações valerão como promessa de responsabilidade pela eventual desconformidade superveniente entre o objeto prometido e a realidade.

Estas cláusulas devem ser reduzidas a escrito – até para facilitar a prova – caso tal não seja já exigido pela lei por via dos bens a transmitir, e constarão do contrato de aquisição ou de um contrato de garantia, anexado àquele.

Deve ainda assinalar-se o facto de estas cláusulas poderem ser inseridas em qualquer tipo de contrato de compra e venda de participações sociais, independentemente de este implicar a transferência do controlo da sociedade e, com

⁸¹ P. ex. que a empresa pode laborar em certas atividades, ou que não contraiu débitos além dos registados.

⁸² É costume utilizar-se a expressão «o vendedor declara e garante que...».

isso, a transmissão da empresa societária. Ou seja, podem também integrar os chamados contratos de mera venda de participações sociais.

Não se deve olvidar a relevância da *due diligence* para efeitos da elaboração destas cláusulas de garantia. Uma *due diligence* prévia à celebração do contrato de compra e venda de participações sociais terá um importante papel na redação das cláusulas de garantia, na medida em que os elementos apurados através desse processo terão influencia no conteúdo das referidas cláusulas⁸³.

1.3. A autoria das cláusulas de garantia

Pergunta-se, agora, pela autoria das cláusulas: por quem são elaboradas? Na maioria das vezes, serão os vendedores das participações sociais os autores destas cláusulas.

Porém, são concebíveis situações em que existe participação dos próprios administradores da sociedade adquirida na emissão das declarações e garantias. Poderão os compradores, para fortalecer as suas posições, requerer que os administradores “assinem” também essas cláusulas, ficando vinculados ao seu conteúdo. Faz todo o sentido: são eles quem, normalmente, detém um conhecimento mais aprofundado da situação da sociedade.

1.4. Enquadramento no direito português

O regime comum da responsabilidade por vícios na compra e venda é, em grande parte, supletivo (912º). As partes podem, assim, à luz da liberdade contratual (405º), prever cláusulas derogadoras daquele regime, desde que o vendedor não atue com dolo. Se tal suceder, e as cláusulas o beneficiarem, serão ineficazes (912º/1). Assim, a garantia do alienante pode ser moldada à vontade dos contraentes, podendo ir além ou ficar aquém da proteção despendida pela garantia legal.

⁸³ Sobre a *due diligence*, FÁBIO CASTRO RUSSO, “Due diligence...”, *cit.*

Questiona-se, porém, se estas cláusulas de garantia integram o próprio regime dos arts. 905º e 913º ss., ou se são independentes deste regime, constituindo obrigações de garantia autónomas, sujeitas ao regime geral dos arts. 790º ss.

CLEMENTE GALVÃO considera que essas declarações e garantias vão «conformar, modelar e integrar a aplicação dos arts. 905º e 913º ss.», servindo para interpretar «a vontade das partes relativamente ao objeto do negócio e às qualidades do mesmo, diminuindo em proporção a liberdade de interpretação sobre o conteúdo do contrato»⁸⁴ à luz dos art. 905º e 913º ss.

Esta posição parece ser de acompanhar, na medida em que as cláusulas de garantia servem o mesmo desígnio dos arts. 905º e 913º e ss.: determinar as qualidades do objeto do negócio, e estabelecer o regime de responsabilidade do vendedor por eventuais desconformidades. As cláusulas de garantia têm como objetivo principal suprir as insuficiências e as inadequações do regime da garantia edilícia, e portanto devem ser entendidas como integrando-o – as mais das vezes, completando-o.

1.5. As cláusulas de «não garantia»

As cláusulas de «não garantia»⁸⁵, muito embora sejam estipuladas no interesse do vendedor, também merecem uma referência. Através delas, o vendedor deixa de assegurar certas qualidades do bem vendido, ou até mesmo qualquer qualidade. Assim, a responsabilidade do vendedor fica delimitada ou circunscrita, de acordo com o que foi estipulado. As partes podem reduzir a garantia legal ou a garantia convencional, ou podem mesmo afastar qualquer tipo de garantia⁸⁶.

Do ponto de vista do comprador, este poderá beneficiar de um preço mais acessível, mas em contrapartida terá de ser mais cauteloso na análise da situação global da empresa objeto do negócio. Terá um ónus de autoinformação acrescido, devendo

⁸⁴ CLEMENTE GALVÃO, *ob. cit.*, p. 7.

⁸⁵ Sobre estas cláusulas conferir, entre nós, ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *ob. cit.*, p. 97-100 e CLEMENTE GALVÃO, *idem*, pp. 8-9.

⁸⁶ ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *op. cit.*, p. 98, dão o exemplo das “cláusulas ditas «tal e qual»”, pelas quais se determina que “o comprador adquire o bem *tal e qual ele é* ou *está*, ou *por sua conta e risco*, sem que o vendedor responda por quaisquer aptidões, qualidades ou resultados”, o que acaba por conferir ao negócio um cariz aleatório.

investir (mais) na contratação de uma equipa especializada (advogados, auditores, etc.) para a análise da situação (financeira, contabilística, legal, etc.) da empresa.

Questiona-se, porém, a admissibilidade legal destas cláusulas. Aquelas cláusulas que estipulam que o vendedor apenas garante a situação *x* ou *y* levantarão menos problemas do que as cláusulas que afastam qualquer tipo de garantia.

Primeiro, não parece que as cláusulas defrontem a ordem pública. Estamos no campo das relações comerciais, e deve dar-se prevalência à autonomia privada (405º). Deve entender-se que também não violam o art. 809º: o vendedor não se vincula à existência de determinada situação de facto, portanto nem sequer há incumprimento. E o comprador pode sempre rejeitar o contrato, ou a cláusula específica. Além disso, estas cláusulas nunca podem vedar o comprador de se socorrer do regime do erro (em sentido técnico), por dolo do vendedor (254º)⁸⁷.

1.6. Limites temporais das cláusulas (*survival period*)

É comum estabelecer-se um prazo para o exercício do direito do comprador caso as *reps and warrs* não correspondam à realidade. À exceção de matérias fiscais e de segurança social, onde a responsabilidade do vendedor se estende até ao termo do prazo de caducidade ou prescrição legal, o normal é que o prazo ser entre um e três anos.

Por um lado, são cláusulas de proteção do alienante: ele limita temporalmente as responsabilidades assumidas no contrato. Até ao termo do prazo, encontra-se ainda numa situação de instabilidade e vulnerabilidade, pois pode ser chamado a responder perante eventuais desconformidades.

Por outro lado, o comprador também poderá ter interesse na definição desse prazo. Não se pode olvidar que, perante o regime da venda de bens defeituosos, os direitos do comprador podem caducar seis meses após a venda da empresa. Já o regime da venda de bens onerados confere ao comprador um prazo significativamente mais dilatado – um ano a contar do conhecimento da desconformidade. Mas, como já vimos *supra*, não é consensual a aplicação destes regimes à venda de empresas, nem qual deles se deve

⁸⁷ Sobre esta questão, mais desenvolvidamente, CLEMENTE GALVÃO, *ob. cit.*, p. 9., e ANTÓNIO TELES/CARMONA DIAS, *cit.*, pp. 98-100.

aplicar perante um determinado vício. Assim, convirá ao comprador ver estabelecido *a priori* o prazo dentro do qual se encontra protegido pelas cláusulas de garantia, ao invés de ficar na esperança de que, num eventual litígio, lhe seja aplicado um prazo mais favorável.

1.7. Outras limitações

Não raras vezes, as garantias encontram-se circunscritas a estados *subjetivos* do vendedor, como seja o da informação de que ele dispõe, ou segundo o seus melhores conhecimentos. Estas cláusulas costumam apelidar-se de *best knowledge clauses*⁸⁸. A garantia será consequentemente mais frágil.

Uma limitação importante, e de cariz *objetivo*, é a que se reporta ao montante da responsabilidade. Através de cláusulas adequadas, vendedor poder limitar quantitativamente a sua eventual responsabilidade. Pode ser estabelecido um limite máximo (um *liability cap*) para a indemnização. Ou pode, outrossim, acordar-se uma franquia (*basket amount*): a prestação da indemnização fica dependente de o valor a indemnizar atingir ou superar o valor da franquia⁸⁹.

1.8. Enquadramento jurisprudencial

Em Portugal, têm sido poucas as decisões dos tribunais superiores públicas que versam sobre a matéria das cláusulas de garantia. Muitos dos litígios ocorridos nesta matéria são submetidos à apreciação dos tribunais arbitrais, cujas decisões são de difícil acesso. Assim, o auxílio da jurisprudência para a compreensão desta matéria é escasso. Ainda assim, cabe uma referência à forma como os tribunais têm encarado esta realidade.

Ao contrário do que sucede na prática internacional, em muitos dos casos sobre esta matéria, as declarações em relação aos elementos da empresa não foram acompanhadas das inerentes garantias. Ou seja, declarava-se, p. ex., que certa sociedade não tinha

⁸⁸ Sobre estas, NEIL SINCLAIR, *cit.*, p. 44-46.

⁸⁹ Cfr., mais desenvolvidamente, CASTRO RUSSO, “Das cláusulas...”, *cit.*, 129-131.

processos judiciais pendentes⁹⁰, sem que se assumisse expressamente o risco pela (eventual) desconformidade entre a declaração e a realidade. O vendedor declarava mas – pelo menos expressamente – não garantia.

A jurisprudência tem, nesta matéria, optado por não atribuir a estas cláusulas autonomia no âmbito do contrato. Assim, elas apenas coadjuvam na interpretação da vontade negocial das partes no processo de formação do contrato. Ou seja, estas cláusulas não instituiriam obrigações para o alienante, podendo no entanto auxiliar no preenchimento dos pressupostos da responsabilidade pré-contratual do vendedor⁹¹.

Já se disse, ao longo do trabalho, que estas declarações, proferidas pelas partes e positivadas nos contratos de compra e venda, visam delimitar e definir o objeto do contrato, e as suas qualidades. Afirmando o comprador certas características da empresa, se posteriormente à celebração do negócio alguma delas não se verificar, tudo parece apontar para uma situação de incumprimento (em sentido lato) do contrato.

No entanto, a tendência dos tribunais tem sido, nestes casos, enquadrá-los no regime do erro. Porém, as dificuldades em fazer a prova da essencialidade do erro têm, muitas vezes, deixado o comprador numa posição fragilizada no que toca às suas pretensões de ressarcimento. Por isso, parece que, tal como defende PATRÍCIA AFONSO FONSECA⁹², talvez fosse curial reconduzir estas situações ao regime do cumprimento defeituoso, constituindo as declarações do vendedor “qualidades asseguradas” que, quando inobservadas, despoletariam o acionamento dos remédios disponibilizados pelo regime da venda de bens defeituosos.

2. Modalidades

2.1. As garantias formais (*legal warranties*)

Este tipo de garantias relaciona-se principalmente com as participações sociais e circunstâncias com elas diretamente relacionadas. Elas visam garantir a plenitude do *status socii* do adquirente. Têm uma relevância substancialmente menor do que as

⁹⁰ Veja-se, a este propósito, o Ac. do STJ de 12-Fev-2009 (Relator: MÁRIO CRUZ). *Cfr.* ainda, p. ex., o Ac. da RG de 29-Jun-2005 (Relator: VIEIRA E CUNHA), relativo à situação financeira da sociedade.

⁹¹ Neste sentido, *cfr.* o Ac. da RL de 7-Mai-2009.

⁹² *Cfr.* PATRÍCIA AFONSO FONSECA, “A negociação...”, *cit.*, p. 39.

garantias patrimoniais, visto que relativamente às participações sociais a proteção legal não sofre objeções: ela são o objeto imediato do negócio.

São concebíveis garantias atinentes à categoria de ações objeto do negócio (p. ex. o comprador pode não ter interesse em ações preferenciais sem voto – art. 341º CSC), à titularidade das participações sociais pelo vendedor^{93 94}, e à percentagem de capital a que correspondem as participações vendidas – para o comprador se acautelar contra eventuais variações no capital social entre a celebração do contrato e o *closing* (p. ex., aumento de capital durante esse período). Pode também incidir sobre a integral liberação das ações, pois designadamente o direito ao lucro poderá ser prejudicado (art. 27º/4 CSC). Podem referir-se à regular constituição da sociedade emitente, assim como à inexistência de limites (legais, estatutários ou parassociais) à transmissibilidade das participações. Também é usual versarem sobre a ausência de ônus, encargos ou outros direitos de terceiros sobre as participações, como p. ex. opções de compra.

Podem ser também relevante a garantia da (in)existência de cláusulas *tag along*, pelas quais aos acionistas minoritários é concedido o direito de vender as suas participações conjuntamente com a venda por parte de um acionista maioritário; ou de cláusulas *drag along*, que asseguram ao acionista maioritário, pretendendo vender as suas participações, possa obrigar os minoritários a vender também as deles, para se concretizar a venda da totalidade do capital. Assim, pode suceder, ao contrário do assegurado pelo vendedor, falhar o direito de “arrastamento”, ou ser exercido o direito de alienação ou acompanhamento.

⁹³ ANDREA TINA, *Il Contratto di Acquisizione di Partecipazioni Societarie*, Milano, Giuffrè, 2007, pp. 332-333 aponta como principal garantia formal a relativa à propriedade plena e à livre disponibilidade das participações transferidas. Ou seja, o adquirente declara e garante ser proprietário pleno e exclusivo das participações, e não p. ex. detê-las em compropriedade com terceiro.

⁹⁴ Como nota CASTRO RUSSO, “Das Cláusulas...”, *cit.*, 124, nota 40, no caso de falta de falta de titularidade, a solução não seria a aplicação do regime da venda de bens alheios (892º CC), mas sim, por estarmos perante um negócio comercial, uma obrigação do vendedor de adquirir as participações ao terceiro (art. 467º § único, CCom.).

2.2. As garantias económicas (*business warranties*)

As garantias económicas têm que ver com a situação patrimonial, financeira e, muitas vezes, com a rentabilidade ou capacidade reditícia da empresa societária indiretamente transmitida.

É comum proceder-se, dentro destas, a uma distinção que separa, consoante a sua maior ou menor abstração, as garantias em *gerais* ou *sintéticas*, e *específicas* ou *analíticas*. Ou seja, como refere ENGRÁCIA ANTUNES⁹⁵, ou o «vendedor assegura *genericamente* a regularidade da escrituração mercantil e contabilística que é anexada ao contrato, com base na qual se determina a situação patrimonial e financeira da empresa» ou «*se individualizam* garantias que têm por objeto os diferentes tipos de rubricas ativas e passiva, que integram esses documentos contabilísticos (v.g. identificação e valor dos créditos a terceiros, dos bens imateriais, etc.)».

No âmbito das garantias sintéticas, deve-se destacar, primeiro, a *garantia de balanço*. Com ela assegura-se que a situação patrimonial da sociedade corresponde verdadeiramente ao que vem descrito no balanço. É garantido, portanto, que o balanço reflete a situação patrimonial real ou verdadeira da sociedade. É a principal garantia *patrimonial*.

Já a *garantia do passivo* tem como função assegurar que não existem dívidas (passivo) para além das que constam dos documentos disponibilizados ao adquirente (*maxime*, do balanço). Todavia, esta garantia relaciona-se com a garantia do balanço, não sendo portanto totalmente independente desta.

Outra garantia geral é a que respeita ao *valor do património líquido* da sociedade num determinado momento. Geralmente este momento tende ser tanto o do *closing* como o do encerramento do último exercício. Esse valor estará sempre dependente dos critérios contabilísticos escolhidos, pelo que é curial que o contrato preveja quais os critérios a ser utilizados para o efeito. A indagação do valor do património líquido é, na maioria das vezes, atribuída a um terceiro, para garantir a imparcialidade da avaliação.

Relativamente às garantias *analíticas*, ou seja, que se reportam a elementos concretos do património social, o elenco é vastíssimo.

⁹⁵ ENGRÁCIA ANTUNES, *cit.*, p. 784, nota 156.

Pode, asseverar-se a *capacidade reditícia* da sociedade, pois aquela é determinante para o valor desta. A garantia incide sobre os resultados da sociedade – passados ou futuros –, mas assumem especial importância os últimos, pois os primeiros são abarcados pela *supra* referida «garantia de balanço». Mas a garantia de resultados futuros revestirá um grande risco para o vendedor, razão pela qual será mais difícil este assumi-la. Além disso, ele estará muitas vezes alheado da gestão da sociedade, pelo que poderá estar a garantir uma realidade que conhece com pouca profundidade⁹⁶.

Será admissível estabelecer a garantia de resultados ou rentabilidade *futuros*? CLEMENTE GALVÃO⁹⁷ responde negativamente, por tal ser incompatível «com a natureza das coisas, nomeadamente com a realidade dinâmica da sociedade e com a transferência do risco do negócio para o comprador operada pela compra e venda».

O *ativo imobilizado* da sociedade é geralmente alvo de uma garantia. O comprador terá, sobretudo, uma garantia relativa ao valor dos bens, assim como ao seu estado de conservação.

Os *créditos pecuniários* pertencentes à sociedade são objeto de uma garantia, que costuma incidir sobre aspetos como o valor, a exigibilidade e a inoponibilidade de exceções. Créditos perante entidades especialmente relacionados (p. ex. sociedade coligadas) merecem também especial atenção por parte do comprador, incidindo a garantia sobre a constituição de adequada provisão sobre esses créditos. Na eventualidade de os créditos não virem a ser liquidados na data do vencimento ou em prazo posterior ao mesmo, a garantia pode prever a cessão dos créditos, a favor do alienante (ou de um *factor*), pelo valor nominal. Tecnicamente será uma cessão, por meio de compra e venda (578º/1), sujeita a condição suspensiva.

As garantias podem versar sobre *outras situações não diretamente relacionadas com o património social*. São concebíveis garantias contra eventuais litígios, garantindo o alienante a inexistência, num dado momento, de processos judiciais ou administrativos contra a *target* por violação de legislação. Pode ser garantida também a existência de licenças ou autorizações para o exercício da atividade a que a empresa societária se dedica.

⁹⁶ Razões pelas quais será mais adequado, em termos de uma repartição mais equitativa do risco, estabelecer uma cláusula *earn-out*, abordadas adiante no capítulo IV.

⁹⁷ CLEMENTE GALVÃO, *cit.*, p. 4.

Outras realidades podem ser garantidas, como p. ex. o registo e a eficácia de certos direitos de propriedade industrial, a observância de legislação laboral, a celebração e persistência de certos contratos, direitos de propriedade intelectual, etc. Contratos como os de distribuição, pelo qual a empresa pertencente à sociedade-alvo se dedica, p. ex., à distribuição exclusiva de uma única marca de artigos de moda, ou contratos de financiamento, quando integrem cláusulas de cessação como p. ex. as de *change of control*, podem assumir uma importância fulcral para o comprador, pois este terá, provavelmente, todo o interesse na manutenção desses contratos. Garantir-se-á, nesse sentido, a inexistência dessas cláusulas de cessação.

Pode ser garantida a *gestão da sociedade-alvo no período intercalar*. Daqui resultará que todos os negócios que ultrapassem a gestão corrente (essencialmente em função do seu valor) terão que passar pelo crivo do consentimento do comprador. Estas cláusulas suscitam problemas de *governance*, nomeadamente em face das competências exclusivas do órgão de administração das SA (405º e 406º CSC) e da *ratio* do art. 17º/2 CSC.

3. Natureza jurídica

Cabe, por fim, perguntar pela natureza jurídica destas cláusulas de garantia.

FÁBIO CASTRO RUSSO⁹⁸ opta por qualificar estas cláusulas como *obrigações de garantia*, atribuindo-lhes assim uma natureza unitária. Com elas, o devedor (aqui, o vendedor) assume «o risco da não verificação da “situação” garantida, independentemente de culpa da sua parte, o que é admissível à luz da liberdade contratual (art. 405º)». Assim, se o dano se verificar, o garante (vendedor) fica adstrito a realizar uma prestação pecuniária a favor do garantido (comprador). O risco – da verificação de determinado evento – é transferido do comprador para o vendedor, com a cláusula de garantia.

Para o Autor, a violação destas cláusulas não constitui uma situação de incumprimento em sentido técnico. O vendedor «assumiu um risco e não uma obrigação específica de comportamento». Ele apenas entrará em incumprimento se violar a

⁹⁸ FÁBIO CASTRO RUSSO, “Das cláusulas...”, pp. 132-135.

obrigação de indemnização ou de reconstituição natural, imposta pela cláusula de garantia⁹⁹.

Já para PAULO CÂMARA/MIGUEL BRITO BASTOS¹⁰⁰, estas declarações podem assumir uma natureza diversificada, consoante o seu conteúdo. Podem ser declarações negociais que visam determinar o objeto contratual ou «constituir obrigações de garantia autónomas». Podem ser declarações unilaterais «geradoras de confiança no destinatário, e portanto susceptíveis de fundamentar a responsabilidade» pela confiança. E podem ainda ser «meras declarações juridicamente inoperantes», mas assumir relevância em matéria de prova, por constarem do contrato, relativamente a «factos psicológicos imputáveis ao adquirente ou ao alienante». Por isso, concluem os Autores, a interpretação das cláusulas será preponderante «na determinação da espécie e do grau de proteção do adquirente em caso de incorreção das informações dadas pelo alienante».

IV – CLÁUSULAS DE REVISÃO DO PREÇO

Nos contratos de compra e venda de participações de controlo é ainda frequente a estipulação de cláusulas de revisão¹⁰¹ ou ajustamento do preço (*purchase price adjustments*)¹⁰². Estas também desempenham uma função de repartição do risco, protegendo os interesses do comprador¹⁰³, pelo que merecem ser abordadas.

Sobre o comprador impende a obrigação principal de pagar o preço (550º e 879º c)). O preço pode ser determinado por duas vias¹⁰⁴: por determinação direta, quando é acordado pelas partes uma quantia certa; ou por determinação indireta, quando ela é

⁹⁹ Assim se p. ex. a cláusula garantia a inexistência de passivo oculto na empresa, e posteriormente foi detetado esse facto, o vendedor não se encontra em incumprimento. Apenas nasce, na sua esfera, uma obrigação de reparar o dano, que ele pode depois (ou não) cumprir.

¹⁰⁰ PAULO CÂMARA/MIGUEL BRITO BASTOS, *O Direito da Aquisição de Empresas: Uma Introdução*, p. 39.

¹⁰¹ Sobre estas, ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, “Transmissão de participações de controlo e cláusulas de revisão do preço”, *I Congresso...*, cit.

¹⁰² Estas, reportando-se aos riscos existentes na altura da venda, devem ser demarcadas das cláusulas *earn-out*, que visam «fazer repercutir no preço de aquisição os desenvolvimentos futuros da empresa». Sobre estas, FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, “A determinação contingente do preço de aquisição de uma empresa através de cláusulas *earn-out*”, AA.VV., *Aquisição de empresas*, cit.

¹⁰³ Embora possam ser também projetadas no interesse do vendedor.

¹⁰⁴ ENGRÁCIA ANTUNES, cit., pp. 770-773.

remetida para um momento futuro, de acordo com os critérios estabelecidos pelas partes (466º CCom): aqui se inserem as cláusulas de revisão do preço.

Frequentemente o preço é determinado em função de elementos que não são definitivos e imutáveis. Quando é celebrado o contrato, o comprador pode ainda não ter certas informações, ou podem existir «lançamentos que não foram ainda efetuados»¹⁰⁵. Pode existir uma alteração de elementos no período decorrido entre a avaliação e a celebração do contrato. Entre a altura da fixação do preço e do *signing* podem suceder alterações substanciais na sociedade. Podem as partes ter recorrido a elementos contabilísticos desatualizados em virtude de urgência na celebração do contrato.

Todas estas situações são acauteladas pela estipulação de cláusulas de revisão do preço. Assim, se houver uma alteração negativa (leia-se: em prejuízo do comprador) dos elementos nos quais assentou a determinação do preço, este é reduzido de acordo com os critérios¹⁰⁶ preestabelecidos na cláusula de revisão.

¹⁰⁵ SOVERAL MARTINS, *idem*, p. 42.

¹⁰⁶ Existem variados critérios para a determinação do preço “revisto”, e que podem ou não coincidir com os utilizados para a fixação do preço inicial.

IV - BIBLIOGRAFIA

ABREU, JORGE COUTINHO DE – *Curso de Direito Comercial – II*, 4ª Edição, Almedina, Coimbra, 2014.

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;

CABRAL, RITA AMARAL – *A Responsabilidade por Prospecto e a Responsabilidade Pré-Contratual, Anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993 (Acção Proposta pelo Banco Mello contra o Banco Pinto e Sotto Mayor)* in *ROA*, ano 55, Janeiro 1995

CÂMARA, PAULO / BRITO BASTOS, MIGUEL – “O Direito da Aquisição de Empresas: Uma Introdução” in AA.VV., *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora/Sérvulo, 2011;

CARVALHO, ORLANDO DE – *Critério e estrutura do estabelecimento comercial. O problema da empresa como objecto de negócios*, Coimbra, Atlântida, 1967;

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES – *Anotação* [ao acórdão arbitral do caso «Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa»] in *ROA*, ano 55, Janeiro 1995;
- *Manual de Direito Comercial*, 3ª Edição, Almedina, Coimbra, 2012;

CORREIA, FERRER / SÁ, ALMENO DE / CORDEIRO, MENEZES / NUNES, MONTEIRO / JORGE, PESSOA / TELLES, INOCÊNCIO GALVÃO / SILVA, CALVÃO DA / SILVA, MANUEL GOMES DA / SOUSA, MARCELO REBELO DE / CABRAL / RITA AMARAL – *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa – Regras sobre Privatizações Responsabilidade pelo Prospeto Culpa* in *Contrahendo Vícios Ocultos das Empresas Reprivatizadas*, Lex, 1995;

FONSECA, PATRÍCIA AFONSO – “A Negociação de Participações de Controlo. A Jurisprudência” in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista* (coord. Pedro

Pais de Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Almedina, 2011;

GALVÃO, CLEMENTE – *Conteúdo e Incumprimento do Contrato de Compra e Venda de Participações Sociais* in ROA, ano 70, 2010.

- “Declarações e garantias em compra e venda de Empresas: algumas questões”, in *Actualidad Jurídica*, Uría Menéndez, nº 12, ano 2005.

LEITÃO, LUÍS MENEZES – *Direito das Obrigações – III (Contratos em Especial)*, 7ª edição, Almedina, Coimbra, 2010.

MARTINEZ, PEDRO ROMANO – *Direito das Obrigações – Contratos (Parte Especial)*, Almedina, Coimbra, 2011;

MARTINS, ALEXANDRE DE SOVERAL – “Transmissão da Empresa Societária: Algumas Notas” in *Nos 20 Anos do Código das Sociedades Comerciais, Homenagem aos Profs. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, vol. I, Coimbra Editora, 2007;

- “Transmissão de Participações de Controlo e Cláusulas de Revisão de Preço” in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista* (coord. Pedro Pais de Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Almedina, 2011;

MESQUITA, HENRIQUE – *T.A., Acórdão de 31 de Março de 1993*, Revista de Legislação e Jurisprudência, ano 127º, 1994-1995

NETO, ABÍLIO – *Código Civil Anotado*, 17ª Edição, Ediforum, Lisboa, 2010

PERERA, ANGEL CARRASCO – “Representaciones y Garantías” in AA.VV. *Régimen Jurídico de las Adquisiciones de Empresas*, Aranzadi y Gomez-Acebo & Pombo, 2001;

PINTO MONTEIRO, ANTÓNIO / PINTO, PAULO MOTA – “Compra e Venda de Empresa – A Venda de Participações Sociais como Venda de Empresa (“Share Deal”)” in *Estudos em Homenagem ao Prof. Doutor Jorge de Figueiredo Dias*, vol. IV, Coimbra Editora, 2010 (nº 101 da colecção *Studia Iuridica* do BFDUC);

- PIRES DE LIMA / ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado – Vol. I (artigos 1º a 761º)*, 4ª edição, Coimbra Editora, 2011
- RIBEIRO, MARIA DE FÁTIMA – *A tutela dos credores da sociedade por quotas e a “desconsideração da personalidade jurídica”*, Almedina, Coimbra, 2012.
- RIBES, MIGUEL GIMENO – *La protección del comprador en la adquisición de empresa*, 1ª edição, Comares, Granada, 2013;
- RUSSO, FÁBIO CASTRO – “Due diligence e responsabilidade” in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista* (coord. Pedro Pais de Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Almedina, 2011.
- “Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo” , *Direito das Sociedades em Revista*, (coord. Pedro Pais de Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Ano 2, Vol. 4, Almedina, Coimbra, Setembro 2010.
- SÁ, FERNANDO OLIVEIRA E – “A determinação contingente do preço de aquisição de uma empresa através de cláusulas *earn-out*”, AA.VV., *Aquisição de empresas*, Coimbra Editora/Sérvulo, 2011
- SILVA, CALVÃO DA – “Compra e Venda de Empresas” in *Estudos de Direito Comercial (Pareceres)*, Almedina, Coimbra, 1996
- SINCLAIR, NEIL – *Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, Sweet & Maxwell, London, 2001;
- TELES, ANTÓNIO / DIAS, JOÃO CARMONA – “Garantia na Alienação de Empresas” in AA.VV., *Aquisição de Empresas*, Coimbra Editora/Sérvulo, 2011;
- TINA, ANDREA – *Il Contratto di Acquisizione di Partecipazioni Societarie*, Milano, Giuffrè, 2007
- VARELA, JOÃO DE MATOS ANTUNES *Anotação a Tribunal Arbitral / Acórdão de 31 de Março de 1993*, RLJ, 126 (1993), 160, 180-192 (1993-1994);