

NOTAS SOBRE A RESPONSABILIDADE CONTRATUAL DO ALIENANTE PELA VIOLAÇÃO DAS CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS NOS CONTRATOS DE ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA REPRESENTATIVA DE CONTROLE

SELLER'S CONTRACTUAL LIABILITY FOR THE BREACH OF THE REPRESENTATIONS AND WARRANTIES CLAUSES IN SHARE PURCHASE AGREEMENTS FOR THE COMPANY'S CONTROL

Deborah Pereira Pinto dos Santos

Mestre e Doutoranda em Direito Civil pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). *Master of Law* pela Universidade de Harvard (LLM 18^o Harvard Law School). Procuradora do Município do Rio de Janeiro (PGM-RJ). Advogada.

Marília Lopes

Mestranda em Direito Civil pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ). Ex-Assessora do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Advogada.

Resumo: O presente artigo pretende examinar os efeitos da inveracidade de declarações e garantias prestadas em contrato de alienação de participação societária representativa de controle tão somente sob a ótica do inadimplemento contratual, partindo de um cenário em que as qualidades e características prometidas na declaração ou garantia prestada de forma falsa são essenciais ao cumprimento da prestação conforme a finalidade econômica do contrato. Diante disso, são analisados os caminhos disponíveis ao comprador em tal hipótese e o espaço de atuação da cláusula de remédio exclusivo, associada à cláusula que fixa a indenização, como caminho único ao descumprimento contratual.

Palavras-chave: Inadimplemento. Declarações. Garantias. Cláusula. Contrato.

Abstract: This article intends to analyze the effects of breach of the representations and warranties clauses in the share purchase agreement for the company's control, but in a perspective of contractual liability, considering that the promised qualities and characteristics are essential to the performance of the contract according to its economic purpose. Given that, this article also examines the options available to the buyer and the applicability of the sole remedy clause as the only remedy opened to the aggrieved party after breach.

Keywords: Breach. Representations. Warranties. Clause. Agreement.

Sumário: Introdução – **1** O que são e como funcionam as cláusulas de declarações e garantias nas alienações de participações societárias – **2** As consequências da falsidade das declarações na seara da responsabilidade contratual: caminhos para o credor – **3** Espaço da cláusula de remédio exclusivo e da cláusula de indenização – Conclusão

Introdução

Os contratos de alienação de participação societária representativa de controle são espécie do tipo de contrato de compra e venda, e possuem determinadas particularidades decorrentes dos efeitos econômicos que lhe são peculiares.¹ A transferência de participação societária representativa de controle importa não somente na transmissão da propriedade dos títulos de participação, como também na transferência de outro bem econômico: o poder de controle, isto é, o “poder de fruição e disposição dos bens da empresa, explorada pela companhia [sociedade] emitente das ações [quotas]” e, com isso, na atribuição de direitos e deveres próprios à situação jurídica de acionista controlador de companhia.²

Não por outra razão, o preço acordado para esse negócio jurídico é frequentemente superior ao valor contábil ou de mercado das quotas ou ações. O sobrepreço (ou prêmio) usualmente observado na transferência da participação societária representativa de controle justifica-se, em larga medida, pelo fato de que o adquirente passa a poder dispor dos bens da empresa e a ditar os rumos dos negócios sociais, observados os limites do interesse social.

Os contratos de compra e venda de participação societária representativa de controle revestem-se, portanto, de alta complexidade e risco econômico. Não à toa, a prática societária tem evidenciado a utilização de diversos instrumentos jurídicos pelas partes – muitas vezes, importados do direito estrangeiro – para gerir os riscos econômicos a que tais operações estão sujeitas. Além da realização de procedimentos de auditoria (*i.e.*, *due diligence*), adquirente e alienante utilizam-se, com considerável frequência, da cláusula de declarações e garantias para alocar os riscos relacionados às participações societárias objeto do contrato, bem como à situação jurídica e patrimonial da sociedade-alvo.

As informações prestadas na cláusula de declarações e garantias, contudo, podem revelar-se falsas em dado momento – hipótese em que as partes poderão

¹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 17.

² COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro Forense, 2014. p. 255.

disciplinar contratualmente as consequências jurídicas que irão advir de tal evento. Reconhece-se a existência de forte debate na doutrina acerca dos contornos jurídicos que a falsidade das informações prestadas nas cláusulas de declarações e garantias poderá assumir nos contratos de alienação de participação de controle, a depender de diversos fatores, como de seu conteúdo e de sua relevância para a finalidade econômico-individual do negócio jurídico, bem como do momento em que o comprador teve ciência de que as informações prestadas não correspondiam à realidade. Assim, o presente artigo terá especificamente como objeto a situação em que a violação da obrigação prevista na cláusula de declarações e garantias é considerada inadimplemento do contrato, em razão da essencialidade da veracidade daquelas informações para a celebração do negócio jurídico.

A primeira seção deste artigo abordará o conceito da cláusula de declarações e garantias, e sua relação com dever de informar derivado do princípio da boa-fé objetiva. Analisa-se a função exercida pela cláusula nos contratos de alienação de participação societária de controle à luz do direito brasileiro, como especificação do conteúdo contratual referente aos riscos assumidos pelo vendedor da participação acionária de controle quanto à veracidade das informações prestadas. Dessa forma, tais cláusulas funcionam como mecanismo de gestão positiva dos riscos contratuais relacionados ao inadimplemento.

Em sequência, na segunda seção, serão analisados os caminhos disponíveis ao credor diante da violação da cláusula de declarações e garantias, que poderá configurar inadimplemento relativo ou absoluto, conforme haja ou não a perda do interesse do credor na prestação ou ela se torne impossível por culpa do devedor.

Por sua vez, na terceira seção, serão traçados os contornos jurídicos da cláusula de remédio exclusivo, que deve ser interpretada de forma sistemática com a cláusula de declarações e garantias. Conhecida na *common law* como *sole remedy clause*, a cláusula representa a renúncia expressa do direito potestativo do credor de resolver o contrato em caso de inadimplemento da prestação pelo devedor, que seja especificamente relacionado à violação do dever de informar previsto na cláusula de declarações e garantias, cabendo-lhe apenas seguir pela via da execução pelo equivalente, com incidência da multa contratual. É como se passa a analisar.

1 O que são e como funcionam as cláusulas de declarações e garantias nas alienações de participações societárias

As cláusulas de declarações e garantias, comumente inseridas no âmbito de contratos de compra e venda de participação societária com fins de aquisição de

controle,³ consistem em declarações prestadas pelo alienante das participações acerca da situação e da qualidade dos bens alienados, bem como da sociedade-alvo e de sua própria situação jurídica e patrimonial. Segundo Catarina Monteiro Pires, elas correspondem “à promessa de que um estado de coisas existe, através da fixação de características ou qualidades de certo bem, ou conjunto de bens, de certo negócio ou de certa situação jurídica, conferindo ao comprador direitos adicionais em relação ao catálogo legal”.⁴

Assim, por exemplo, pode o alienante declarar que as demonstrações financeiras da sociedade-alvo foram elaboradas de acordo com as normas e princípios aplicáveis, que as participações se encontram livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames, que a sociedade não possui dívidas além das indicadas nos documentos fornecidos ao comprador, que a sociedade-alvo é proprietária de determinado maquinário essencial à atividade da empresa, entre outras.⁵

Tais cláusulas foram importadas da prática contratual anglo-saxônica – lá denominadas *representations and warranties* – e fundamentam-se, essencialmente, na autonomia negocial das partes. No sistema da *common law*, contudo, vigora como premissa a ideia de que “o exame das qualidades da coisa comprada é de responsabilidade exclusiva do comprador” (*caveat emptor*),⁶ criando ao comprador o ônus de se informar sem que, em contrapartida, haja o dever legal de cunho informacional imposto ao vendedor.

Nesse contexto, e considerando que, nos negócios jurídicos de alienação de participação societária de controle, verifica-se na prática negocial a existência de assimetria informacional entre o vendedor e o comprador – acerca tanto das circunstâncias relativas às ações ou às quotas objeto do contrato, quanto da própria situação patrimonial da sociedade emissora –, as cláusulas de declarações e garantias assumem papel relevante na gestão positiva dos riscos contratuais. Isso porque elas representam a alteração da disciplina legal – na qual vigora a regra da não responsabilização do vendedor (como visto, *caveat emptor* na *common law*) – por meio da autonomia negocial.

³ Para fins do presente artigo, serão considerados apenas os negócios jurídicos de alienação de participação societária de controle.

⁴ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 63.

⁵ A despeito de serem usualmente, incluídas como uma única cláusula, há quem distinga as “declarações” das “garantias”, no sentido de que aquelas “constituem fundamentalmente declarações que atestam o estado de facto da empresa societária à data da conclusão do contrato”, enquanto estas “visam criar obrigações recíprocas entre as partes relativamente a um conjunto de matérias ou aspectos dessa empresa após aquela conclusão”. Cf. ANTUNES, José Engrácia. A empresa como objecto de negócios: “asset deals” versus “share deals”. *Revista da Ordem dos Advogados*, v. 2/3, n. 68, 2008. p. 783.

⁶ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 323.

Por sua vez, no ordenamento jurídico pátrio reconhece-se o protagonismo desempenhado pela boa-fé objetiva nas relações contratuais, fundamentado na solidariedade constitucional, uma vez que são os contratantes obrigados a respeitar, desde o início da fase das tratativas e durante toda a execução do contrato, os ditames de lealdade derivados da boa-fé objetiva. Com efeito, a boa-fé objetiva cria para as partes deveres anexos instrumentais à prestação principal, encerrando processo de cooperação entre os contratantes voltado à consecução dos objetivos perseguidos com a celebração do contrato – que se estende desde a fase negocial até a fase posterior ao adimplemento da prestação principal.⁷

Como se sabe, os deveres anexos são inseridos no contrato nos *interesses da prestação* e atuam como forma de otimização do adimplemento satisfatório.⁸ Dessa forma, a boa-fé objetiva determina a sujeição de ambos os contratantes a padrões objetivos de lealdade voltados ao atingimento dos fins contratuais: os deveres de lealdade e cooperação são condicionados e limitados pela própria finalidade econômico-individual do negócio jurídico celebrado.⁹

Entre os diversos deveres anexos à boa-fé objetiva, o dever de informação apresenta contornos significativos na relação jurídica contratual formada entre comprador e vendedor da participação societária de controle. Tal dever é marcado pela sua *instrumentalidade*, tendo em vista que a informação deve ser ofertada pela parte com vistas a atingir determinado resultado útil, que é o adimplemento da prestação, e pela sua *relacionalidade*, na medida em que a intensidade da informação deverá ser definida em cada situação concreta, considerando-se as partes envolvidas.¹⁰

Nesse sentido, no ordenamento brasileiro, nos negócios jurídicos de alienação de participação societária de controle, o dever de informação impõe ao vendedor, já de antemão, a obrigação de informar o comprador sobre todas as circunstâncias relevantes relacionadas não apenas à participação societária a ser alienada, como também àquelas relativas ao próprio patrimônio e à situação jurídica da sociedade-alvo da operação.¹¹ Por exemplo, o comprador deverá ser

⁷ TEPEDINO, Gustavo. Formação progressiva dos contratos e responsabilidade pré-contratual: notas para uma sistematização. In: BENETTI, Giovana Valentiniano *et al.* (Org.). *Direito, cultura, método: leituras da obra de Judith Martins-Costa*. Rio de Janeiro: GZ, 2019. p. 588.

⁸ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, [s.d.]. p. 241-242.

⁹ TEPEDINO, Gustavo; SCHREIBER, Anderson. A boa-fé objetiva no Código de Defesa do Consumidor e no novo Código Civil. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord.). *Obrigações: estudos na perspectiva civil-constitucional*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 32-33.

¹⁰ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, [s.d.]. p. 581-582.

¹¹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 324.

informado sobre os bens que estejam alienados em garantia ou gravados com hipoteca ou penhor.¹²

Desde a fase pré-contratual, o descumprimento culposo do dever de informar poderá gerar a responsabilidade civil por culpa *in contrahendo* e a falsidade intencional das informações, poderá levar posteriormente à anulação do negócio jurídico por vício de consentimento em razão de dolo essencial. Com efeito, a parte, ao prestar informação inverídica, de forma negligente ou até dolosa, deverá reparar os danos causados pela incorreção da informação prestada ou ainda por aquela faltante.¹³

Assim, embora a extensão do dever de informar no âmbito dos contratos de alienação de participação societária seja questão tormentosa na doutrina – em razão do risco econômico envolvido nesse tipo de transação, bem como da prática contratual de realização de procedimento de auditoria (*due diligence*), a fim de que o comprador possa examinar documentos e informações relevantes atinentes à sociedade alvo –,¹⁴ é certo que eventual omissão culposa ou dolosa de informações em tais negócios jurídicos já encontraria remédios no ordenamento jurídico brasileiro na fase pré-contratual, por meio da responsabilidade civil pelo interesse negativo, isto é, por danos derivados da confiança entre as partes.¹⁵

Por outro lado, há que se reconhecer que, no contexto do negócio jurídico de alienação de controle, nem sempre o vendedor disporá de todas as informações acerca da sociedade-alvo, de modo que, muitas vezes, as informações prestadas na cláusula de declarações e garantias, no momento em que o são, lhe parecem efetivamente verdadeiras. É possível que haja potenciais passivos não conhecidos ou que, ainda que o sejam, são de difícil mensuração. Em outras palavras, nem sempre a falsidade das declarações prestadas decorrerá de conduta culposa ou

¹² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 328; 331.

¹³ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para a sua aplicação*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, [s.d.]. p. 590-591.

¹⁴ Cf. “Parece-nos que estes fatores ou elementos se articulam de forma móvel, não sendo possível estabelecer uma solução apriorística quanto à extensão do dever de informar. [...] Realçamos mesmo que o problema do interesse próprio em não revelar certas circunstâncias que podem impedir o fecho do negócio ou a obtenção de vantagens (lícitas) na negociação deve aceitar-se, parecendo-nos claramente excessivos os modelos paternalistas que obrigam o devedor da informação a revelar circunstâncias que são ostensivamente contrárias a seus interesses comerciais, com o único intuito de permitir a um credor da informação medianamente descuidado perceber o risco. Os fatores relativos às causas e à natureza dos riscos, juntamente com a ideia de cuidado que o próprio comprador deve ter, podem permitir sustentar que a falta de informação de um risco normal ou típico do negócio em causa não consubstancia uma violação do dever de informar” (PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 28-29).

¹⁵ TEPEDINO, Gustavo. Formação progressiva dos contratos e responsabilidade pré-contratual: notas para uma sistematização. In: BENETTI, Giovana Valentiniano *et al.* (Org.). *Direito, cultura, método: leituras da obra de Judith Martins-Costa*. Rio de Janeiro: GZ, 2019. p. 598.

dolosa por parte do vendedor e nessa situação os deveres anexos à boa-fé objetiva não encontrariam aplicação.

Não obstante, se, por um lado, a cláusula de declarações e garantias, comumente utilizada nesse tipo contratual, tem a função de especificar e detalhar os riscos que serão assumidos pelo vendedor – de modo que tal cláusula constitui, portanto, “um reforço da tutela do credor” (comprador);¹⁶ por outro lado, não se pode presumir a ausência de tutela jurídica da parte caso não haja a previsão de norma específica no contrato – ocasião em que será auferida a existência ou não de culpa do vendedor quando da prestação das informações –, por descumprimento de dever de informação de origem heterônoma, fundado diretamente na aplicação da boa-fé objetiva.¹⁷

Tais cláusulas, como instrumento de alocação de riscos, constituem a definição autônoma pelas partes do âmbito de incidência do dever instrumental de informar na relação jurídica concreta, ainda que tal dever tenha matriz heterônoma e esteja sempre presente desde a fase negocial, tendo em vista a aplicação do princípio da boa-fé objetiva em todas as relações patrimoniais. Os deveres heterônomos derivados da boa-fé objetiva não são ilimitados, mas ligados diretamente à concretização da finalidade econômico-individual do contrato. Desse modo, as cláusulas de declarações e garantias trazem para o campo da autonomia das partes a definição do conteúdo do dever de informar, em relações jurídicas de grande complexidade técnica e de alto risco econômico, evitando (ou ao menos amenizando) a criação de zonas cinzentas que poderiam ser objeto de futuro litígio entre os contratantes.

Em outras palavras, as cláusulas de declarações e garantias fundam-se na autonomia negocial e atuam como mecanismo de gestão positiva dos riscos contratuais relacionados ao inadimplemento,¹⁸ interferindo diretamente no equilíbrio econômico do contrato. Elas representam escolha estratégica em razão da “tendencial assimetria informativa em que o comprador se encontra face ao vendedor e não é normalmente repercutido de forma plena no preço quando da sua determinação”.¹⁹

¹⁶ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 65.

¹⁷ TEPEDINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula to the best knowledge of the sellers. In: TEPEDINO, Gustavo. *Temas de direito civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. t. II. p. 254.

¹⁸ Sobre o tema, ver TERRA, Aline de Miranda Valverde; BANDEIRA, Paula Greco. A cláusula resolutiva expressa e o contrato incompleto como instrumentos de gestão de risco nos contratos. *Revista Brasileira de Direito Civil*, v. 6, out./dez. 2015.

¹⁹ RUSSO, Fábio Castro. Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo. *Direito das Sociedades em Revista*, 2010. p. 117.

Ao determinar as qualidades e características que o conjunto de bens envolvidos na transação deverá apresentar, tal alocação de riscos insere-se na causa concreta do contrato, isto é, “na síntese dos efeitos jurídicos essenciais [...] àquele negócio concretamente firmado”. Dessa forma, o conteúdo previsto na cláusula de declarações e garantias passa a constituir a qualificação da prestação contratual e, com isso, passa a compor parte da finalidade econômica do contrato, ou seja, parte de sua “função econômico-individual, expressa pelo valor e capacidade que as próprias partes deram à operação negocial na sua globalidade, considerada em sua concreta manifestação”.²⁰

Dessa forma, a obrigação assumida pelo vendedor quanto à qualidade e às características dos bens envolvidos na transação e à situação da sociedade-alvo passa a integrar o próprio conceito de prestação devida, de modo que a eventual violação de tais declarações assume contornos relevantes na relação jurídica constituída entre as partes. Em consequência, diante da hipótese em que as informações prestadas pelo vendedor da participação societária de controle revelem-se inexatas, com o descumprimento do que foi previsto nas cláusulas de declarações e garantias, configura-se dever de indenizar da parte (alienante) por inadimplemento contratual.²¹

Feita esta breve introdução sobre o tema, é forçoso reconhecer que a inexactidão das informações prestadas pelo vendedor nas cláusulas de declarações e garantias –²² especialmente a falha culposa ou dolosa – tem despertado bastante atenção da doutrina nos últimos anos.²³ Nesse contexto, conforme o conteúdo

²⁰ KONDER, Carlos Nelson. Causa do contrato x função social do contrato: estudo comparativo sobre o controle da autonomia negocial. *Revista Trimestral de Direito Civil*, v. 43, jul./set. 2010. p. 74.

²¹ TEPEDINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula to the best knowledge of the sellers. In: TEPEDINO, Gustavo. *Temas de direito civil*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. t. II. p. 273.

²² Para fins do presente artigo, considera-se que o comprador não possui conhecimento da inveracidade das declarações prestadas pelo vendedor. O tema envolve diversas discussões complexas e, evidentemente, enorme dificuldade probatória. Além de a própria demonstração do conhecimento, pelo comprador, acerca da falsidade das declarações prestadas ser questão tormentosa, a prova relativa ao momento em que o comprador teve ciência da falsidade é bastante árdua – releva saber se o conhecimento se deu antes ou depois da tradição da coisa (*rectius*: antes ou depois do registro da transferência das ações ou quotas, ou, na linguagem societária: no *signing* ou no *closing*). Cumpre examinar, ainda, se as partes haviam pactuado expressamente as consequências advindas do prévio conhecimento pelo comprador da falsidade das declarações prestadas pelo vendedor (as denominadas cláusulas *pro-sandbagging* e *anti-sandbagging*: a primeira favorável ao comprador, mantendo seu direito a ser indenizado pelas perdas e danos decorrentes da inveracidade das declarações mesmo sendo ciente de sua existência quando da celebração do contrato; a segunda favorável ao vendedor, afastando a possibilidade de o comprador pleitear perdas e danos pela inveracidade das declarações prestadas caso decida por celebrar o contrato e efetuar a tradição) ou se sequer havia previsão contratual acerca dessa situação – para determinar as consequências da violação da cláusula de declarações e garantias. A esse respeito, Cf. BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 355.

²³ Vide, por exemplo, TEPEDINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula to the best knowledge of the sellers. In: TEPEDINO, Gustavo. *Temas de direito civil*. Rio de Janeiro:

estabelecido na cláusula de declarações e garantias (haja vista que ela poderá assumir diversas facetas), discute-se o cabimento de ampla gama de remédios disponíveis no ordenamento jurídico para tutelar os direitos do credor, a depender de uma série de fatores, como a relevância das cláusulas de declarações e garantias para o atingimento da finalidade econômica do contrato, o momento da descoberta da inveracidade das informações, o alcance do interesse útil do adquirente na prestação, entre outros.²⁴

Por exemplo, a referida falsidade das informações pode ser vista como hipótese de defeito do negócio jurídico por vício de vontade decorrente de erro ou dolo, cabendo a anulação do negócio; ou então hipótese de vício redibitório, cabendo ao comprador redibir o contrato ou pleitear o abatimento do preço mais perdas e danos, caso seja possível provar que o vendedor tinha conhecimento do vício.²⁵ Discute-se, inclusive, a possibilidade de concurso de pretensões.²⁶

Nada obstante a tormentosa complexidade da discussão, com diversas implicações práticas, para fins do presente artigo, a violação da cláusula de declarações e garantias será tratada como hipótese de inadimplemento (relativo ou absoluto, como se verá no próximo capítulo) da prestação.²⁷

2 As consequências da falsidade das declarações na seara da responsabilidade contratual: caminhos para o credor

No presente artigo, aborda-se a hipótese em que a violação das cláusulas de declaração e garantias configura inadimplemento contratual. Ou seja, a transferência de participação societária de controle sem que se verifique, na sociedade-alvo da operação ou nos títulos alienados, a presença das qualidades

Renovar, 2006. t. II. p. 241-273; BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Compra e venda de participações societárias de controle*. São Paulo: Quartier Latin, 2018; PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019; RUSSO, Fábio Castro. Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controle. *Direito das Sociedades em Revista*, 2010. p. 115-136; GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

²⁴ TRINDADE, Marcelo. *Sandbagging e as falsas declarações em alienações empresariais*. 2020. No prelo.

²⁵ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 83 e ss.

²⁶ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 101-102.

²⁷ Há quem entenda, contudo, que as cláusulas de declarações e garantias consistem sempre em obrigação de garantia, e, portanto, não há que se falar, tecnicamente, em inadimplemento, mas na concretização de risco jurídico assumido pelo vendedor (RUSSO, Fábio Castro. Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controle. *Direito das Sociedades em Revista*, 2010. p. 132 e ss.). Sobre o tema, debruçou-se profundamente em GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019, *passim*.

que foram prometidas nas declarações e garantias configura descumprimento da prestação tal como estabelecida no contrato, gerando o dever de indenizar do vendedor.

Com efeito, as declarações do alienante, nesse contexto, compõem a própria definição da qualidade da coisa (*rectius* da participação societária ou da situação jurídica da sociedade-alvo) a ser alienada, cuja inserção no conteúdo do contrato permite identificar a existência (ou não) de adimplemento satisfatório, no sentido do cumprimento da prestação que seja apto a atender ao interesse útil do credor, como também a eventual inveracidade das informações prestadas permite verificar a presença de erro essencial (ou mesmo de dolo) e ainda de vícios redibitórios.

Como se sabe, o conceito de adimplemento contratual, em perspectiva funcional, pressupõe unidade complexa, tendo em vista a obrigação como *processo* dotado de aspectos dinâmicos que se desencadeiam em direção ao cumprimento e que são voltados à satisfação dos interesses do credor.²⁸ O adimplemento não visa apenas à entrega da prestação principal ao credor, mas à satisfação plena de seu interesse típico e concreto, que lhe permita acesso ao resultado útil programado.²⁹

Por sua vez, o conceito de inadimplemento passar a ser ampliado, como a situação jurídica em que há “a não realização da prestação devida, com a conseqüente insatisfação do credor, e não o mero descumprimento da prestação principal”. Passa-se a valorizar o *aspecto objetivo* do inadimplemento, qual seja: “a situação jurídica objetiva, que se individualiza na não satisfação do interesse do credor”. A utilidade da prestação passa a se confundir com o interesse concreto do credor na prestação.³⁰

Tendo em vista o não cumprimento voluntário da prestação *imputável* ao devedor, seja por violação de norma heterônoma ou autônoma, passa-se à análise dos efeitos do inadimplemento no programa contratual, de forma a se verificar se a hipótese é de inadimplemento relativo (mora) ou de inadimplemento absoluto. O critério de distinção entre mora e incumprimento definitivo será a permanência ou não do interesse do credor no cumprimento da prestação. Ainda que a realização da prestação seja possível ao devedor em abstrato, se ela já não é capaz de satisfazer os interesses do credor, a hipótese será de incumprimento definitivo, pois não mais proporciona à parte a utilidade esperada conforme o programa obrigacional.³¹

²⁸ SILVA, Clovis Couto e. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: FGV, 2006. p. 17.

²⁹ TERRA, Aline de Miranda Valverde. *Inadimplemento anterior ao termo*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. p. 84-85.

³⁰ TERRA, Aline de Miranda Valverde. *Inadimplemento anterior ao termo*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. p. 96-99.

³¹ MARTINS-COSTA, Judith. *Comentários ao novo Código Civil: do inadimplemento das obrigações*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008. v. V. t. II. p. 218-221.

Por um lado, haverá simples mora a hipótese de “atraso no cumprimento da prestação devida, entendida como aquela que abarca os deveres de proteção bem como os de conduta”.³² Por outro lado, o incumprimento será *definitivo* quando a prestação não é mais apta a atender à carência que o credor visava a suprir com o contrato – não estando relacionada a motivos ou caprichos individuais –, mas conforme suas legítimas expectativas extraídas de dados objetivos fornecidos pelo programa contratual.³³ Em termos econômicos, o que interessa ao credor é a existência de meios para alcançar o resultado útil programado, de forma a obter a utilidade da prestação conforme a finalidade econômico-individual do contrato.

Especificamente quanto ao descumprimento das cláusulas de declarações e garantias, não se pode, ao menos *a priori*, desconsiderar a possibilidade de o devedor emendar a sua mora. Dessa maneira, tem-se como remédio cabível, no caso de inadimplemento das cláusulas de declarações e garantias nas alienações de participação societária, a determinação de seu cumprimento específico pelo devedor, ainda que tardio, o que não afasta o direito do credor ao recebimento de perdas e danos ou à incidência de multa moratória. Por exemplo, a falta de dada informação acerca do funcionamento da sociedade-alvo poderá ser superada pela efetiva entrega da informação pelo alienante ao novo titular das quotas ou ações, ou a ausência de determinados itens no inventário da sociedade-alvo poderá ser, a princípio, resolvida por meio de sua aquisição no mercado pelo vendedor.³⁴

Contudo, em determinadas situações, a purgação da mora pelo devedor poderá se mostrar concretamente inviável, em razão da impossibilidade de retorno ao estado em que as declarações e garantias sejam verdadeiras, muitas vezes devido à própria natureza da falsidade da declaração, a exemplo de falsas representações de balanços e de dados de faturamento e de lucratividade. De igual modo, o devedor não poderá mais purgar a sua mora quando houver a perda da utilidade da prestação para o credor, conforme as peculiaridades da operação societária.³⁵

Decerto, há certa dificuldade na definição do *standard* para a configuração da perda do interesse útil do credor na alienação de participação societária, ante a tormentosa definição da utilidade concreta de uma participação societária – principalmente de controle –, pois se trata de negócio jurídico considerado de alto risco econômico. Para a doutrina especialista do tema, a “inutilidade da prestação

³² TERRA, Aline de Miranda Valverde. *Inadimplemento anterior ao termo*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009. p. 98 e 104.

³³ AGUIAR JR., Ruy Rosado de. *Extinção dos contratos por incumprimento do devedor*. 2. ed. Rio de Janeiro: Aide, 2003. p. 133.

³⁴ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 226.

³⁵ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 226-227.

capaz de excluir por completo o remédio do cumprimento específico deve ser avaliada em vista o todo da obrigação de entrega da participação”.³⁶

Em consequência, a situação de descumprimento pelo devedor das cláusulas de declarações e garantias poderá configurar *tout court* inadimplemento absoluto, pois ao credor não é mais possível ter acesso à prestação tal conforme estabelecida no programa contratual. Nesse sentido, trata-se de hipótese de incumprimento definitivo do contrato, na qual o credor terá à sua disposição outros instrumentos de tutela de seu crédito.³⁷ A solução pela execução específica, como “o prolongamento e a projeção do cumprimento no processo executivo” não será apropriada. O credor poderá optar pela resolução do contrato, com o retorno ao *status quo ante*, ou exigir o cumprimento da prestação não mais *in natura*, mas pelo equivalente pecuniário, sem prejuízo de indenização por perdas e danos em ambos os casos.³⁸

Caso o credor opte pela resolução do contrato, haverá o retorno ao *status quo ante*, com a extinção da relação obrigacional e, no seu lugar, a criação da relação de liquidação. A resolução do contrato terá como efeitos: (i) a liberação das partes do cumprimento das obrigações correspectivas; (ii) o dever de ambas as partes de restituição de tudo que foi prestado em razão da relação obrigacional ora extinta; e (iii) o dever da parte lesante de indenizar as perdas e danos sofridos pela parte prejudicada, cujo valor será definido conforme o interesse negativo, tendo em vista a necessidade de recomposição do patrimônio do credor no estado anterior à celebração do contrato.³⁹

Por sua vez, a denominada execução genérica ou pelo equivalente terá lugar como opção do credor à resolução do contrato por inadimplemento sempre que a prestação se tornar impossível, física ou juridicamente, sendo consequentemente

³⁶ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 227.

³⁷ AGUIAR JR., Ruy Rosado de. *Comentários ao novo Código Civil: da extinção do contrato*. Rio de Janeiro: Forense, 2011. v. VI. t. II. p. 454.

³⁸ TERRA, Aline de Miranda Valverde. Execução pelo equivalente como alternativa à resolução: repercussões sobre a responsabilidade civil. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 18, out./dez. 2018. p. 54.

³⁹ TERRA, Aline de Miranda Valverde. Execução pelo equivalente como alternativa à resolução: repercussões sobre a responsabilidade civil. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 18, out./dez. 2018. p. 58. Registre-se que há divergência na doutrina acerca do cálculo do valor da indenização na resolução por inadimplemento. No mesmo sentido do texto, cf. MARTINS-COSTA, Judith. *Comentários ao novo Código Civil: do inadimplemento das obrigações*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008. v. V. t. II. p. 482. Em sentido contrário, entendendo pelo critério do interesse positivo, cf. AGUIAR JR., Ruy Rosado de. *Comentários ao novo Código Civil: da extinção do contrato*. Rio de Janeiro: Forense, 2011. v. VI. t. II. p. 704; STEINER, Renata C. *Reparação de danos: interesse positivo e interesse negativo*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, *passim*.

inviável a execução específica, ou quando houver a perda da utilidade da prestação para o credor.⁴⁰ Ao eleger o caminho pela execução pelo equivalente, o credor mantém a relação obrigacional, mas há a substituição de seu objeto (prestação) pelo equivalente em pecúnia.⁴¹ Além disso, a indenização será definida pelo interesse positivo: o credor deverá ser colocado na posição de vantagem que estaria caso houvesse o cumprimento voluntário da prestação.⁴²

Como visto, as cláusulas de declarações e garantias constituem instrumento à disposição das partes para a alocação positiva de riscos e, em termos práticos, é bem recorrente sua combinação com outras cláusulas que tratam da disciplina dispositiva aplicável em caso de inadimplemento da prestação pelo devedor. Comumente, junto com a estipulação da cláusula de declarações e garantias, é prevista a cláusula de indenização a ser paga em caso de comprovação da falsidade das declarações e garantias prestadas pelo devedor no contrato de alienação de participação societária e a cláusula de remédio exclusivo, que exclui a possibilidade de o credor resolver a relação obrigacional. Trata-se, em regra, de previsão do direito à indenização pelo interesse positivo do credor prejudicado pela falsidade, com a colocação da sociedade-alvo na situação em que se encontraria caso as declarações e garantias prestadas pelo alienante fossem verdadeiras.⁴³

Dentro do âmbito da autonomia negocial, as partes podem, por meio de cláusula resolutiva expressa, fixar que determinada situação de descumprimento de obrigação contratual leve à perda do interesse do credor na prestação e configure inadimplemento absoluto, abrindo-se caminho para a parte resolver o contrato. De igual modo, os contratantes podem, por meio de cláusula fixando indenização, definir que, na situação de violação de obrigação fixada na cláusula de declarações e garantias, a solução será a execução pelo seu equivalente com a reparação pelo interesse positivo, restando afastada, por meio da cláusula de remédio exclusivo, a possibilidade de o credor resolver o contrato em razão do descumprimento da cláusula de declarações e garantias.⁴⁴

⁴⁰ TERRA, Aline de Miranda Valverde. *Cláusula resolutiva expressa*. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 136.

⁴¹ TERRA, Aline de Miranda Valverde. Execução pelo equivalente como alternativa à resolução: repercussões sobre a responsabilidade civil. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 18, out./dez. 2018. p. 59.

⁴² TERRA, Aline de Miranda Valverde. Execução pelo equivalente como alternativa à resolução: repercussões sobre a responsabilidade civil. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 18, out./dez. 2018. p. 71.

⁴³ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 231. Cf. PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 110.

⁴⁴ Sobre a possibilidade de renúncia tácita à resolução quando o credor, na situação de inadimplemento, opte pela execução pelo equivalente. Cf. TERRA, Aline de Miranda Valverde. *Cláusula resolutiva expressa*. Belo Horizonte: Fórum, 2017. p. 149-151.

Nos contratos paritários, a exclusão da possibilidade de o credor resolver o contrato em razão do inadimplemento da cláusula de declarações e garantias justifica-se pela própria autonomia negocial na definição dos efeitos do incumprimento da prestação, como disciplina dispositiva das normas que regulam as consequências do inadimplemento definitivo do contrato. Dessa maneira, as incertezas de tutela legal tornam altamente aconselhável proceder-se à redação não só de cláusulas de declaração e garantia, mas também à predefinição antecipada das consequências do seu descumprimento, com a pormenorização da disciplina aplicável ao caso concreto.⁴⁵

De fato, na maioria dos casos, o caminho pela resolução poderá ser demasiadamente inconveniente para as partes. Por exemplo, no caso de companhias abertas, cujos valores mobiliários são negociados em bolsa, o contrato de alienação de participação societária pressupõe a formação de relação jurídica marcada por alto risco econômico, devido à oscilação de preço no mercado, o que dificulta (ou até mesmo virtualmente impossibilita) o retorno das partes ao *status quo ante*, que caracteriza o efeito restitutivo da resolução contratual.

Especificamente, a alienação de participação societária com a transferência do controle apresenta ainda maiores dificuldades no que concerne ao efeito restitutivo da resolução contratual, por contar com grande dinamismo empresarial – por exemplo, podem ter sido implementados aumentos de capital ou reorganizações societárias –, como pelas constantes trocas na estrutura organizacional da sociedade, sendo que as consequências da restituição poderiam acarretar sérios entraves ao funcionamento da própria sociedade, em detrimento do interesse social.⁴⁶

3 Espaço da cláusula de remédio exclusivo e da cláusula de indenização

A fim de evitar as dificuldades que os efeitos produzidos pela resolução contratual por inadimplemento absoluto poderiam trazer no âmbito do contrato de alienação de participação societária de controle, é comum que as partes pactuem

⁴⁵ RUSSO, Fábio Castro. Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controle. *Direito das Sociedades em Revista*, 2010. p. 120-121.

⁴⁶ “O mesmo se diga da resolução do contrato com fundamento em incumprimento, depois do closing: na generalidade dos casos, esta reação simplesmente não é exequível, nem equilibrada. Os mecanismos mais utilizados de tutela do comprador são, pois, aqueles que permitem a manutenção do contrato” (PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 17). Cf. igualmente GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 234.

outras duas cláusulas: a de remédio exclusivo e a da indenização correspondente. A ideia é que haja a previsão da indenização a ser paga pelo vendedor devido a sua falha em atender à prestação contratual, tal como qualificada pelo dever de informar estabelecido nas cláusulas de declaração e garantias, e tal reparação pecuniária será o único remédio possível.⁴⁷

A cláusula de remédio exclusivo – conhecida como *sole remedy* ou *exclusive remedy clause* – também foi trazida da prática contratual anglo-saxônica e é fundamentada na autonomia negocial como forma de alocação positiva de riscos contratuais. Essa cláusula constitui a definição contratual dos “meios de reação das partes a uma perturbação contratual”, que pode ser a situação de defeito do negócio jurídico por erro ou dolo ou o âmbito da reação do credor caso haja o inadimplemento da prestação pelo devedor.⁴⁸ Dessa forma, pela *sole remedy clause*, “o credor somente possui direito ao remédio previsto na cláusula, qual seja a receber uma ‘restauração monetária’ predefinida, sem que possa recorrer a qualquer outro recurso, como a ação de resolução, nulidade ou anulabilidade e rescisão”.⁴⁹

Dessa forma, as cláusulas de declarações e garantias costumam vir associadas a cláusulas de indenização (que fixam a multa contratual) e de remédio exclusivo nos contratos de alienação de participação societária de controle. Caso haja o descumprimento da prestação pactuada, tal como qualificada pelas informações trazidas nas declarações e garantias, o comprador terá o seguinte caminho a seguir: (i) caso ainda seja possível e útil o cumprimento específico da prestação, caberá ao alienante atender especificamente à prestação com as suas qualidades prometidas, somada às perdas e aos danos consequentes da mora ou à cláusula penal moratória; (ii) contudo, caso não seja mais possível ou útil a purgação da mora, e estando excluídos demais remédios do contrato (*i.e.*, o direito à resolução), incumbe-lhe o pagamento de indenização substitutiva da prestação principal, sendo tal indenização predefinida no contrato, ou, ao menos, com a fixação de critérios para a sua quantificação.

Registre-se que, como instrumento aberto à gestão positiva do risco do inadimplemento pela autonomia negocial, as partes poderão estabelecer cláusula

⁴⁷ Cf. “Assim, pode-se, em benefício do alienante, afastar ou limitar a sua responsabilidade, em relação à falsidade das declarações; ou, no sentido inverso, atribuir alternativas em benefício do comprador, caso a falsidade se verifique. Nesse campo, o cardápio é bastante variado. [...] Também é normal a disciplina da obrigação de indenizar, para assegurá-la de maneira ampla ou, ao contrário, pré-fixar seu valor em uma cláusula penal ou limitá-lo a uma quantia máxima” (TRINDADE, Marcelo. *Sandbagging e as falsas declarações em alienações empresariais*. 2020. No prelo).

⁴⁸ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 81.

⁴⁹ GALLARATI, Alberto. Il contratto irrisolvibile o quasi. Profilo di sostenibilità della clausola ‘exclusive remedy’ nell’ economia delle parti. *Contratto e Impresa*, n. 4-5, 2016. p. 1.022.

contratual pela qual não somente se exclua a possibilidade de o credor resolver o contrato pelo inadimplemento absoluto da prestação, como também já se preestabeleça a indenização devida pelo devedor na execução pelo equivalente, sendo que, nesse caso, a definição dos danos se dará pelo interesse positivo.⁵⁰ Em outras palavras, a cláusula de *sole remedy* é utilizada pelos contratantes em conjunto com a cláusula de indenização para definir de antemão o remédio exclusivo – a indenização pactuada ou os parâmetros para seu cálculo – que o credor poderá acionar na hipótese de se verificar a inexatidão ou a inveracidade das informações que foram prestadas pelo devedor nas cláusulas de declarações e garantias.⁵¹

Com efeito, como espaço aberto à autonomia negocial, a cláusula destinada a fixar a indenização devida pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias poderá assumir contornos variados em cada situação jurídica concreta. Poderá estabelecer determinado montante pecuniário fixo ou percentual do valor total da obrigação contratual a ser pago pelo devedor – funcionando como prefixação das perdas e danos – e, portanto, assumindo o papel funcionalmente similar à cláusula penal compensatória, mas cuja incidência na execução pelo equivalente pressupõe que a indenização seja pelo interesse positivo.

Nesse caso, a cláusula de indenização poderá admitir, evidentemente desde que haja previsão contratual, a possibilidade de indenização suplementar, caso seja verificado que o prejuízo do credor exceda o montante então pactuado – hipótese em que se apurará o valor das perdas e danos excedentes com base no interesse positivo. Como bem salienta Giacomo Grezzana, “em alienações de participação societária, o interesse positivo é ao estado em que estaria o adquirente se as declarações correspondessem à realidade”.⁵² Prossegue o autor com um exemplo didático:

Imagine-se que o alienante declara um estado de coisas A, quando o estado de coisas real é B. Pelo interesse positivo, o adquirente deve ser repostado na situação em que a declaração é A e a realidade fosse também A; no interesse negativo, ao contrário, deve ser colocado no estado em que a realidade é B e as declarações e garantias tivessem refletido B.⁵³

⁵⁰ TEPEDINO, Gustavo; SANTOS, Deborah Pereira Pinto dos. *A aplicação da cláusula penal compensatória nos contratos de promessa de compra e venda*. 2020. No prelo.

⁵¹ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 231 e PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 110.

⁵² GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 231.

⁵³ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 232. No mesmo sentido, PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 110.

De outra parte, a cláusula poderá trazer o limite máximo de valor a ser indenizado, “não podendo o credor receber mais do que o convencionado, mas recebendo menos se o dano for inferior àquele teto”.⁵⁴ Assumiria, assim, funcionalmente o papel de uma cláusula limitativa do dever de indenizar. Como se nota, a primeira hipótese visa tutelar os interesses do credor, enquanto a segunda busca proteger os interesses do devedor, visto que na incidência da multa contratual (primeira hipótese) não se exige a demonstração do prejuízo sofrido ou mesmo sua extensão para que a multa seja integralmente devida – apesar de o juiz poder reduzi-la equitativamente se o montante for considerado excessivo ou se a obrigação houver sido cumprida em parte –,⁵⁵ diferentemente do que ocorre na cláusula de limite máximo (segunda hipótese).⁵⁶

Por sua vez, a cláusula de remédio exclusivo representa a renúncia prévia à utilização de quaisquer outros remédios supostamente cabíveis.⁵⁷ Em consequência, resta excluída a possibilidade de resolução do contrato por inadimplemento absoluto em razão do descumprimento pelo devedor (vendedor) da prestação tal como qualificada pelas informações prestadas nas cláusulas de declaração e garantias, tendo o credor (comprador) somente a possibilidade de seguir o caminho da execução genérica pelo equivalente com a aplicação da multa contratual.

Além disso, como cláusula limitativa do direito de resolver o contrato, a *exclusive remedy clause* deverá ter interpretação restritiva: “a interpretação restritiva requer do intérprete um comportamento limitado estritamente ao que dispõe os atos e negócios jurídicos em tela, de modo que somente o teor do que está efetivamente disposto poderá traduzir-se em efeitos jurídicos”.⁵⁸ Assim, não resta afastada a possibilidade de o credor resolver o contrato por inadimplemento absoluto por razão diversa, tal como a ausência de transferência da participação acionária pelo alienante (tradição) ou a falta de pagamento do preço pelo comprador.⁵⁹

Cabe pontuar, ainda, que a cláusula de *sole remedy*, bem como a cláusula de indenização, não podem ser presumidas somente em razão da previsão contratual das cláusulas de declarações e garantias. Isso porque “o fato de as partes

⁵⁴ MONTEIRO, Antonio Pinto. *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 145.

⁵⁵ Numa análise preliminar, parece que, como a cláusula de remédio exclusivo exerce papel funcionalmente similar ao da cláusula penal, só que voltado para a pré-liquidação de perdas e danos na execução genérica (pelo interesse positivo), o disposto no art. 413 do Código Civil deve ser analogamente aplicável à essa situação.

⁵⁶ MONTEIRO, Antonio Pinto. *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 146.

⁵⁷ GALLARATI, Alberto. Il contratto irrisolvibile o quasi. Profilo di sostenibilità della clausola ‘exclusive remedy’ nell’ economia delle parti. *Contratto e Impresa*, n. 4-5, 2016. p. 1.023.

⁵⁸ TEPEDINO, Gustavo; BARBOSA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. *Código Civil interpretado conforme a Constituição da República*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007. v. 1. p. 232.

⁵⁹ GALLARATI, Alberto. Il contratto irrisolvibile o quasi. Profilo di sostenibilità della clausola ‘exclusive remedy’ nell’ economia delle parti. *Contratto e Impresa*, n. 4-5, 2016. p. 1.023.

atribuírem às declarações e garantias uma função que lhe impute a natureza de negócio jurídico não deve agir, por si só, em prejuízo da incidência dos demais institutos predispostos em lei”. Tendo em vista que representa a restrição ao direito potestativo de resolver o contrato por inadimplemento,⁶⁰ a cláusula de remédio exclusivo combinada com a cláusula de indenização correspondente deverá ser expressamente acordada pelos contratantes.⁶¹

Ademais, discute-se em doutrina quem será o titular da indenização prevista na cláusula que fixa a multa contratual: ou seja, se a indenização será direcionada ao comprador da participação acionária ou à própria sociedade, não se admitindo, evidentemente, dupla indenização.⁶² A esse respeito, apesar de reconhecer que os atos praticados para emendar a mora no âmbito da execução específica são direcionados diretamente ao patrimônio da sociedade-alvo com impactos sobre a participação societária adquirida, tendo em vista que objetivam tornar a prestação concretamente apta a atender ao interesse útil do credor, a doutrina especializada entende que a indenização – tanto no caso da cláusula penal moratória no inadimplemento relativo como da cláusula de remédio exclusivo no inadimplemento absoluto – é devida sempre ao adquirente da participação societária de controle (e de forma proporcional) e não à sociedade-alvo:

O ato ilícito relativo de descumprimento da obrigação de dar tem por contraparte o adquirente, portanto este é o único que sofre as consequências danosas do descumprimento. Sequer haveria como indenizar a sociedade-alvo, pois, a rigor, as superveniências passivas que lhe atingem não configuram dano, mas vicissitudes da vida empresarial: a sociedade não possui interesse juridicamente protegido a não desembolsar recursos para cumprir licenças ambientais ou a deixar de pagar dívidas trabalhistas.⁶³

Com efeito, ao considerarmos o descumprimento da cláusula de declarações e garantias como hipótese de inadimplemento da prestação – como fizemos para fins do presente artigo –, parece coerente concluir que o pagamento da indenização deve ser destinado ao adquirente da participação societária de controle e não à sociedade-alvo da operação, pois a “responsabilidade visa compensar

⁶⁰ Ou de pleitear a anulação do contrato, no caso de vício de consentimento.

⁶¹ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 202-203.

⁶² GALLARATI, Alberto. Il contratto irrisolvibile o quasi. Profilo di sostenibilità della clausola ‘exclusive remedy’ nell’ economia delle parti. *Contratto e Impresa*, n. 4-5, 2016. p. 1.024.

⁶³ GREZZANA, Giacomo. *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. p. 232.

o comprador pelo dano sofrido”.⁶⁴ A cláusula de indenização tem como objetivo colocar o credor (*rectius*, o adquirente da participação societária de controle) na posição em que estaria se o contrato tivesse sido efetivamente cumprido, isto é, se as informações prestadas fossem efetivamente verdadeiras.

Conclusão

O tema da falsidade das informações prestadas na cláusula de declarações e garantia prevista em contrato de alienação de participação societária de controle reveste-se de inegável complexidade, sendo matéria sujeita a intenso debate doutrinário. Nesse sentido, para fins do presente artigo, partiu-se da premissa de se estar diante de hipótese de inadimplemento contratual. A transferência de participação societária de controle sem que se verifique, na sociedade-alvo da operação ou nos títulos alienados, a presença das qualidades que foram prometidas nas declarações e garantias configura descumprimento da prestação tal como estabelecida no contrato, gerando o dever de indenizar do vendedor.

A par da possibilidade de previsão expressa da referida cláusula, que se encontra no âmbito da autonomia negocial das partes, o ordenamento jurídico pátrio já apresenta remédio próprio da disciplina da responsabilidade contratual, cuja indenização é definida pelo interesse negativo, para enfrentar a situação de descumprimento por parte do alienante de seu dever de informar – concebido como dever anexo e instrumental à boa-fé objetiva –, desde que, obviamente, o vendedor conheça as circunstâncias informadas, o que envolve difícil questão de prova. Tal dever de informação do vendedor possui como objeto as circunstâncias relevantes relativas não apenas aos títulos alienados como também à situação jurídica e patrimonial da sociedade-alvo.

Em razão da enorme complexidade técnica e do elevado grau de risco econômico presentes nos contratos de alienação de participação societária de controle, a cláusula de declarações e garantias assume a função de definir contratualmente, de forma mais minuciosa e atenta às peculiaridades do caso concreto, os riscos econômicos atinentes ao negócio jurídico – principalmente em razão da inevitável assimetria informacional existente entre comprador e vendedor e também para abranger as informações que o vendedor desconheça. Em consequência, traz-se para o campo da autonomia negocial das partes a definição das consequências para o caso de as informações prestadas se revelarem falsas em dado momento,

⁶⁴ PIRES, Catarina Monteiro. *Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios*. Coimbra: Almedina, 2019. p. 129.

funcionando a cláusula de declarações e garantias como mecanismo de gestão positiva dos riscos contratuais relacionados ao inadimplemento.

Conjuntamente com a cláusula de declarações e garantias, é comum a previsão pelos contratantes da cláusula de indenização e da cláusula de remédio exclusivo. A primeira configura disposição contratual que especifica a indenização (ou ao menos os critérios a serem aplicados na definição da indenização) a ser paga pelo vendedor devido a sua falha em atender à prestação contratual, tal como qualificada pelo dever de informar estabelecido na cláusula de declaração e garantias. Já a segunda limita o direito potestativo do credor de resolver a relação contratual diante de violação da cláusula de declarações e garantias que acarrete inadimplemento absoluto da prestação – estabelecendo, ao revés, dada indenização pelo interesse positivo. Remanesce, portanto, apenas o direito do credor à execução genérica pelo equivalente, com o recebimento da indenização prevista na cláusula contratual – que, em vista de se encontrar na seara do inadimplemento, deverá ter como titular o próprio credor prejudicado pelo incumprimento definitivo da prestação.

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2018 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

SANTOS, Deborah Pereira Pinto dos; LOPES, Marília. Notas sobre a responsabilidade contratual do alienante pela violação das cláusulas de declarações e garantias nos contratos de alienação de participação societária representativa de controle. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 24, p. 241-260, abr./jun. 2020. DOI: 10.33242/rbdc.2020.02.012.
