



**FACULDADE BAIANA DE DIREITO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO**

HENRIQUE DE OLIVEIRA ABBADO

**A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS CONTRATOS DE
MERGERS AND ACQUISITIONS: UMA ANÁLISE ACERCA
DAS LIMITAÇÕES E CONSEQUÊNCIAS DA CLÁUSULA DE
DECLARAÇÕES E GARANTIAS DIANTE DA PANDEMIA DE
COVID - 19**

Salvador
2020

HENRIQUE DE OLIVEIRA ABBADO

**A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS CONTRATOS DE
MERGERS AND ACQUISITIONS: UMA ANÁLISE ACERCA
DAS LIMITAÇÕES E CONSEQUÊNCIAS DA CLÁUSULA DE
DECLARAÇÕES E GARANTIAS DIANTE DA PANDEMIA DE
COVID - 19**

Monografia apresentado ao Curso de Direito da
Faculdade Baiana de Direito, como requisito parcial
para a obtenção do título de bacharel em Direito.

Orientador: Profº Abelardo Sampaio Lopes Neto

Salvador
2020

TERMO DE APROVAÇÃO

HENRIQUE DE OLIVEIRA ABBADO

**A RESPONSABILIDADE CIVIL NOS CONTRATOS DE
MERGERS AND ACQUISITIONS: UMA ANÁLISE ACERCA
DAS LIMITAÇÕES E CONSEQUÊNCIAS DA CLÁUSULA DE
DECLARAÇÕES E GARANTIAS DIANTE DA PANDEMIA DE
COVID - 19**

Monografia aprovada como requisito parcial para a obtenção do título Bacharel em
Direito pela seguinte banca examinadora

Nome _____
Titulação e Instituição _____

Nome _____
Titulação e Instituição _____

Nome _____
Titulação e Instituição _____

Salvador ___/___/2020

RESUMO

A pesquisa se debruça sobre o descumprimento da cláusula de declarações e garantias no ordenamento jurídico nacional. Ao existir um descumprimento dessa cláusula normalmente nasce um direito de indenização pela parte que experimentou os prejuízos sofridos diante de tal ato. Para a compreensão da questão o estudo analisa o mercado de fusões e aquisições no Brasil, e o seu crescimento a partir da década de 90 acompanhando a globalização mundial das economias. Analisa-se o procedimento de fusões e aquisições dentro do mercado brasileiro e de acordo com a legislação nacional. Detalha os aspectos mais importantes da responsabilidade civil e a indenização. Por fim, busca o entendimento acerca dos limites impostos na cláusula de declarações e garantias, analisando os procedimentos comumente utilizados nas operações de M&A para o procedimento de indenização. Ao fim faz uma análise do impacto da Pandemia do COVID-19 dentro da cláusula de declarações e garantias e o dever de indenizar trazendo à tona o caso da Boeing e Embraer.

Palavras-chave: Cláusula de Declarações e Garantias. Responsabilidade Civil. Descumprimento. Fusões e Aquisições. COVID-19.

ABSTRACT

The research focuses on the breach of the clause of declarations and guarantees in the national legal system. When there is a breach of this clause, a right of indemnity is usually born for the party that experienced the damages suffered in the face of such an act. To understand the issue, the study analyzes the market for mergers and acquisitions in Brazil, and its growth from the 1990s onwards, following the global globalization of economies. It analyzes the procedure of mergers and acquisitions within the Brazilian market and in accordance with national legislation. The mergers and acquisitions procedure within the Brazilian market is analyzed and in accordance with national legislation. It details the most important aspects of civil liability and indemnity. Finally, it seeks to understand the limits imposed in the declaration and guarantee clause, analyzing the procedures commonly used in M&A operations for the compensation procedure. In the end, it analyses the impact of the COVID-19 pandemic within the clause on statements and guarantees and the duty to compensate bringing up the case of Boeing and Embraer.

Keywords: Declarations and Guarantees Clause. Civil Liability. Noncompliance. Mergers and Acquisitions. COVID-19.

Sumário

1 INTRODUÇÃO	6
2 AS OPERAÇÕES DE FUSÃO E AQUISIÇÕES	9
2.1 HISTÓRICO DAS OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES	9
2.2 DINÂMICA DAS OPERAÇÕES DE FUSÃO E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS ..	14
2.2.2 Procedimento da fusão	16
2.2.3 Procedimento da aquisição/incorporação	18
2.3 PROCESSO DE <i>DUE DILIGENCE</i>	21
3 RESPONSABILIDADE CIVIL	27
3.1 RESPONSABILIDADE CONTRATUAL E EXTRA CONTRATUAL	32
3.2 CONDUTA	34
3.3 O DANO	36
3.4 NEXO CAUSAL	39
4 A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS	41
4.1 CONCEITO E FINALIDADE	41
4.2 PRINCÍPIOS QUE REGEM OS CONTRATOS	44
4.2.1 Autonomia da Vontade	45
4.2.2 Boa-fé	48
4.2.3 Deveres anexos a Boa-fé	51
4.2.4 Boa-fé contratual	55
4.3 PRÁTICA CONTRATUAL	57
4.4 A INFORMAÇÃO COMO PRINCÍPIO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS	59
4.4.1 Custos para obtenção da informação	60
4.4.2 Veracidade das Informações prestadas	62
5 CONSEQUÊNCIAS DO DESCUMPRIMENTO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS	64
5.1 LIMITES DA RESPONSABILIDADE DO ALIENANTE	64
5.2 A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS E O DEVER DE INDENIZAR	69
5.3 A QUEBRA DO CONTRATO DA BOEING E A EMBRAER DURANTE A PANDEMIA	69
CONSIDERAÇÕES FINAIS	82
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	85

1 INTRODUÇÃO

A pesquisa se debruça em analisar as operações de fusões e aquisições dentro do mercado societário brasileiro, com foco na responsabilidade do alienante em indenizar os eventuais prejuízos experimentados pelo comprador, forçando uma indenização que normalmente atinge montas altas e consideráveis.

O mercado nacional de fusões e aquisições passou a sofrer um *boom* em meados dos anos 90, acompanhando a evolução da economia pátria que passou a se mostrar mais aberta, integrando o processo de globalização que atingiu a economia mundial, de forma que as sociedades passaram a se adaptar a essa nova realidade.

Essa abertura econômica forçou as empresas nacionais que vinham sem protecionismo a buscar formas de aumentarem a sua eficiência, aumentando seus ganhos produtivos e promovendo a expansão para novos mercados e novas linhas de atividade e ainda passaram a eliminar aquelas estruturas que não traziam rentabilidade para os negócios.

Logo as questões que envolvem as operações de fusões e aquisições ganham contornos de relevância no cenário nacional, e apontam para as preocupações que acompanham os riscos dentro desse tipo de contrato, e para identificarem esses riscos é comum o uso de um processo de *due diligence* onde o comprador busca todas as informações direcionadas ao passivo da empresa alvo.

Questiona-se no presente trabalho se o dever do alienante em indenizar pode ser limitado de acordo com a vontade das partes, em respeito ao princípio da autonomia da vontade que prevalece nos contratos. A discussão da pesquisa se concentra na quebra da cláusula de declarações e garantias durante o momento da pandemia de COVID-19 e relata o emblemático caso da quebra da fusão entre a Boeing e a Embraer, questão que agora é discutida no mundo jurídico ante a quebra de uma cláusula de declarações e garantias.

Ao se considerar as contingências e passivos que devem ser transferidos ao comprador essas informações devem ser mapeadas, de forma a apontar para o comprador todos os riscos assumidos com a operação em andamento, desta maneira um mecanismo encontrado para que o comprador conheça a empresa alvo é o que se chama de cláusula de declarações e garantias onde os vendedores

buscam oferecer ao comprador a segurança necessária para a condução das negociações, especialmente assegurando a este o direito de indenização quando as informações forem incompletas, inverídicas ou omissas.

O objetivo geral da pesquisa é analisar e identificar as regras aplicáveis à cláusula de declarações e garantias, em especial no tocante ao dever de indenizar que deve constar das cláusulas pactuadas durante a negociação contratual que envolve as operações de fusões e aquisições.

Para a construção do objetivo geral da pesquisa foi necessária a compreensão do surgimento das operações de fusões e aquisições no Brasil, passando pela identificação do momento econômico vivido pelo país quando houve então o aumento de operações de compra e venda de empresas, algo que ainda não era costumeiro no ordenamento jurídico nacional.

Ao se identificar os procedimentos que envolvem as operações de fusões e aquisições é necessário que se estude os princípios aplicados aos contratos no direito nacional, e dentre estes dois se destacam para a pesquisa, o princípio da autonomia da vontade e o princípio da boa-fé contratual. Ademais, avaliar o instituto da responsabilidade civil é de profunda relevância para a compreensão da limitação do alienante no dever de indenizar, isso porque se mostra necessária a compreensão dos requisitos legais para surja o dever de indenizar.

A negociação da cláusula de declarações e garantias deve estar pautada na transparência, nas regras da boa-fé que envolvem as negociações contratuais. Diante de tal contexto o que se busca é analisar o mecanismo de declarações e garantias como forma de se diminuir os riscos nas operações de fusões e aquisições com total foco nas condições contratuais que podem ser apresentadas no caso de quebra contratual, voltando o estudo para o mecanismo da indenização.

A construção da cláusula de declarações e garantias passa pela análise dos princípios essenciais dos contratos, como boa-fé contratual e autonomia da vontade que devem estar presentes desde a fase pré-contratual até a fase pós-contratual, pregando assim pelos princípios jurídicos que norteiam os negócios jurídicos brasileiros.

O dever de indenizar se encontra presente tanto em linhas contratuais como extracontratuais, portanto, busca-se na presente pesquisa a compreensão das linhas

gerais dos deveres de responsabilidade civil, compreendendo os requisitos que a compõem e podem levar ao dever de indenizar.

Logo, o trabalho se divide em três etapas, no primeiro momento analisa-se as operações de fusões e aquisições e seus procedimentos dentro do ordenamento jurídico pátrio, o segundo capítulo busca detalhar a questão da responsabilidade civil dentro do ordenamento jurídico pátrio, o terceiro capítulo analisa a cláusula de declarações e garantias e por fim o último capítulo se debruça sobre a questão da indenização nas operações de fusões e aquisições, analisando o impacto da pandemia de COVID-19 na quebra de contrato entre a empresa Boeing e a brasileira Embraer.

A pesquisa foi construída por meio de análise de referências bibliográficas, especialmente em artigos e monografias que tratam do tema, uma vez que foi possível perceber na construção deste trabalho como a construção da cláusula de declarações e garantias ainda é pouco analisado e detalhado no mundo jurídico.

2 AS OPERAÇÕES DE FUSÃO E AQUISIÇÕES

As operações ocorridas entre diferentes empresas remontam a diversas combinações, entre estas se destacam as Fusões e Aquisições (F&A), que ainda geram diversas controvérsias dentro da literatura acerca do assunto. Logo, uma combinação de entidades pode decorrer de duas ações: aquisição em absoluto (quando há compra de interesse) ou ainda o processo de união que é a comunhão de interesses.¹

Para a compreensão da questão é preciso analisar seu contexto histórico, o momento que essas operações surgem de acordo com o momento vivenciado pelo mercado.

2.1 HISTÓRICO DAS OPERAÇÕES DE FUSÕES E AQUISIÇÕES

As operações de fusões e aquisições podem ser compreendidas como uma forma maior de abertura da economia, logo a globalização tem um impacto direto no crescimento de operações de fusões e aquisições, práticas necessárias para que as empresas permaneçam com sua fatia do mercado.

É possível inferir que até o fim dos anos 80 as operações de fusões e aquisições eram praticamente inexistentes no Brasil, todavia ao longo da década de 90, o país passou por um processo progressivo de abertura da economia para o mercado internacional, fruto da adoção de um programa de privatizações extenso e desregulamentação da economia².

A estratégia adotada era pautada em proporcionar um cenário econômico menos protecionista para as indústrias nacionais, promovendo a desestatização, o

¹ FERREIRA, Talieh Shaikhzadeh Vahdat; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. **Fusões e Aquisições no Brasil: Reflexões acerca da Evolução do Volume de Transações**. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, Rio de Janeiro, 2015, p.72.

² CARVALHO, Veridiana Ramos da Silva, e LIMA, Gilberto Tadeu. **Estrutura produtiva, restrição externa e crescimento econômico: a experiência brasileira**. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 18, n. 1, p-31-60. p. 32. Disponível em: < <http://www.scielo.br/pdf/ecos/v18n1/02.pdf>. Acesso em 21 de setembro de 2019.

encerramento dos monopólios e das restrições para ingresso das companhias estrangeiras na economia nacional³.

Em virtude da constante desvinculação da proteção estatal, a economia brasileira passou a atrair mais capital estrangeiro. Tem-se, dessa forma, a década de 90 como marco temporal de um cenário econômico mais promissor para investidores externos de grandes negócios.

Nesse sentido:

Até o início da década de 1990, o mercado de capitais brasileiro apresentava um nível de eficiência informação compatível com o de países em desenvolvimento. Possuía uma regulação operacional deficiente, baixa liquidez e alta concentração de títulos nas mãos de poucos investidores (Leal e Amaral, 1990). A partir de 1994 (pós Plano Real), o conjunto de medidas adotadas pelo governo brasileiro contribuiu positivamente para aumentar a eficiência do mercado de capitais. Segundo Triches (1996) e Camargos e Barbosa (2005), essas medidas adotadas levaram a mudanças conjunturais positivas ao desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil a partir do: i) aumento da integração econômico-financeira, enfraquecimento das fronteiras nacionais e intensificação do comércio internacional, característica fortemente observada durante a década de 1990 com abertura comercial; ii) relativa estabilidade econômica-política, aumento da segurança jurídica e maior transparência; iii) maior participação de investidores individuais e estrangeiros; iv) reestruturação e concentração patrimonial (privatizações); v) intensificação dos processos de F&A.⁴

Seguindo a adoção de uma nova política em resposta ao novo cenário concorrencial, a abertura da economia promoveu a ampliação das operações de fusões e aquisições de empresas no Brasil. Sem a atuação protecionista marcante das décadas anteriores, as empresas nacionais passaram a sentir a necessidade de elevar a eficiência da sua atuação, alcançar ganhos de sinergia, e realizar expansões para outros mercados e outras linhas de atividades⁵.

As operações de *Merges and Acquisitions* (M&A), termo em inglês utilizado para operações de Fusões e Aquisições, passou a ter seu crescente dentro da economia brasileira, uma vez que o país e as empresas nacionais se viram compelidas a

³ ROSSETTI, José Paschoal. **Fusões e Aquisições no Brasil: as razões e os impactos**. In: BARROS, Betania Tanure de. *Fusões, Aquisições & Parcerias*. São Paulo: Atlas, 2001. p. 68-69.

⁴ ORTEGA, Luan Pires. **Intangibilidade e a criação de valor: Uma análise de sua relação no processo de fusão e aquisição no mercado brasileiro**. Monografia apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômica da Universidade Estadual de Campinas. 2017, p.13.

⁵ CANO, Marcelo. **O recente processo de fusões e incorporações na economia brasileira**. Campinas, 2003. p. 117-120. Disponível em: <

http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/286483/1/Cano_Marcelo_M.pdf. Acesso em 21 de setembro de 2019.

ingressarem na globalização mundial que passou a pautar as operações econômicas.

É possível observar essa mudança de comportamento em uma tabela que mostra a evolução das fusões e aquisições nos anos 90:

Tabela 1 - Fusões e Aquisições no Brasil

Anos	Total de fusões e aquisições	Média anual acumulada	
		Ano a ano	Taxa anual de variação
1990	186	186	-
1991	184	185	-0,5
1992	252	207	11,9
1993	245	217	4,8
1994	218	218	0,1
1995	260	224	2,8
1996	349	242	8,0
1997	401	262	8,3
1998	363	273	4,2
1999	325	278	1,8
Período	2.783	278	5,7

Fonte: Barros (2001, p. 75)⁶.

O desenvolvimento da dinâmica de internacionalização da economia brasileira prosseguiu no curso dos anos posteriores à década de 90, de modo que os capitais estrangeiros investidos no Brasil sofreram variações em reflexo as mudanças políticas e econômicas enfrentadas pelo país⁷. Acerca das discussões que tangenciam os contratos cujo objeto são operações de fusões, estas vem ganhando cada vez mais relevância, tendo em vista que tais negócios possuem papel de destaque no mercado brasileiro.

Para que se possa efetivamente observar o histórico de transações das operações de fusões e aquisições no Brasil alguns gráficos serão apresentados de forma a pontuar o aumento do volume desses modelos de negociações mercantis, além de apontar para o cenário econômico que se encontra o país.

⁶ Barros, B. T., Paula, A. S., Júnior, A. B., Ribeiro, Á. H., Héau, D., Dupas, G., et al. (2001). **Fusões, Aquisições e Parcerias**. São Paulo: Altas

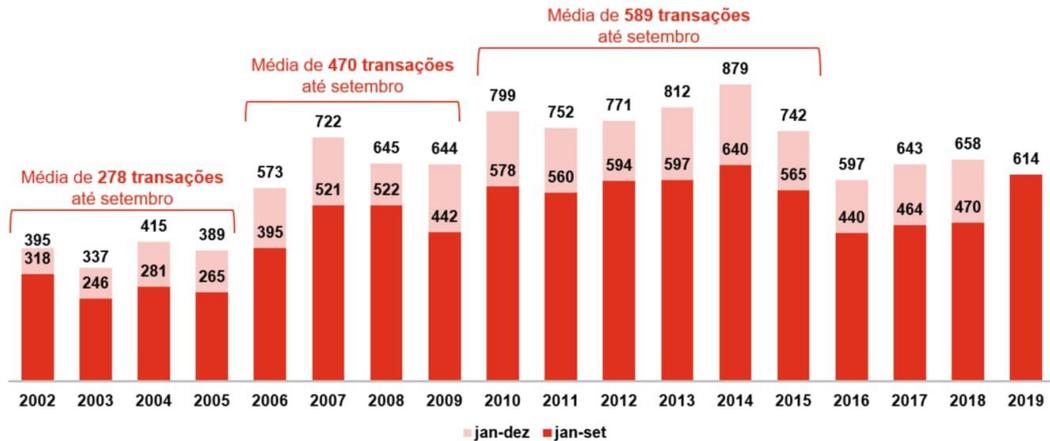
⁷ CANO, Marcelo. **O recente processo de fusões e incorporações na economia brasileira**.

Campinas, 2003. p. 91. Disponível em: <

http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/286483/1/Cano_Marcelo_M.pdf. Acesso em 21 de setembro de 2019.

Logo, para a melhor compreensão, o primeiro gráfico irá apontar para o histórico das operações do ano de 2002 até o ano de 2019, apontando para a relações dessas operações em determinados meses do ano, de forma a avaliar o volume de fusões e aquisições que o país apresentou nos últimos 17 anos.

É possível observar a crescente das operações de fusões e aquisições:



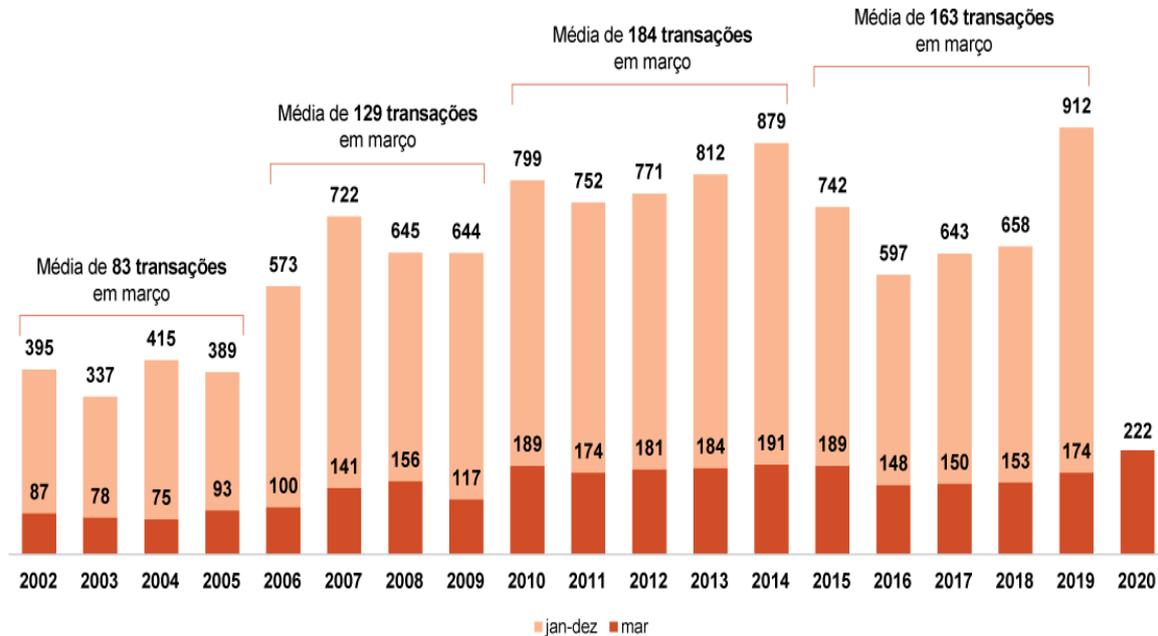
Fonte: PricewaterhouseCoopers (2019) acesso em 20 mar. 2020.⁸

Observa-se que no ano de 2018 houve um aumento de 2,33% se comparado com o ano anterior de 2017, é de fundamental importância analisar os dados do ano de 2020 tendo em mente que o primeiro semestre deste ano tem sido vivenciado por uma pandemia, a chegada do novo Coronavírus, conhecido como COVID-19, que trouxe consigo milhares de mortos e mais de dois milhões de infectados, e para o controle da disseminação desse vírus tão mortal se fez necessário o isolamento, ou chamado distanciamento social, que deixou apenas os serviços essenciais funcionando.

Nesse aspecto é de fundamental importância analisar o gráfico do mês de março no Brasil, momento em que a pandemia se tornou presente no país, e quando a maioria dos Estados tomou a decisão de fechar centros de ensino e comércio, logo, o impacto da decisão de fechar comércios atinge de forma direta as empresas, que precisaram modificar suas formas de operação, mas principalmente passaram a ter

⁸ PWC, PricewaterhouseCoopers. (s.d.). Disponível em: <http://www.pwc.com.br>. Acesso em: 6 maio 2020.

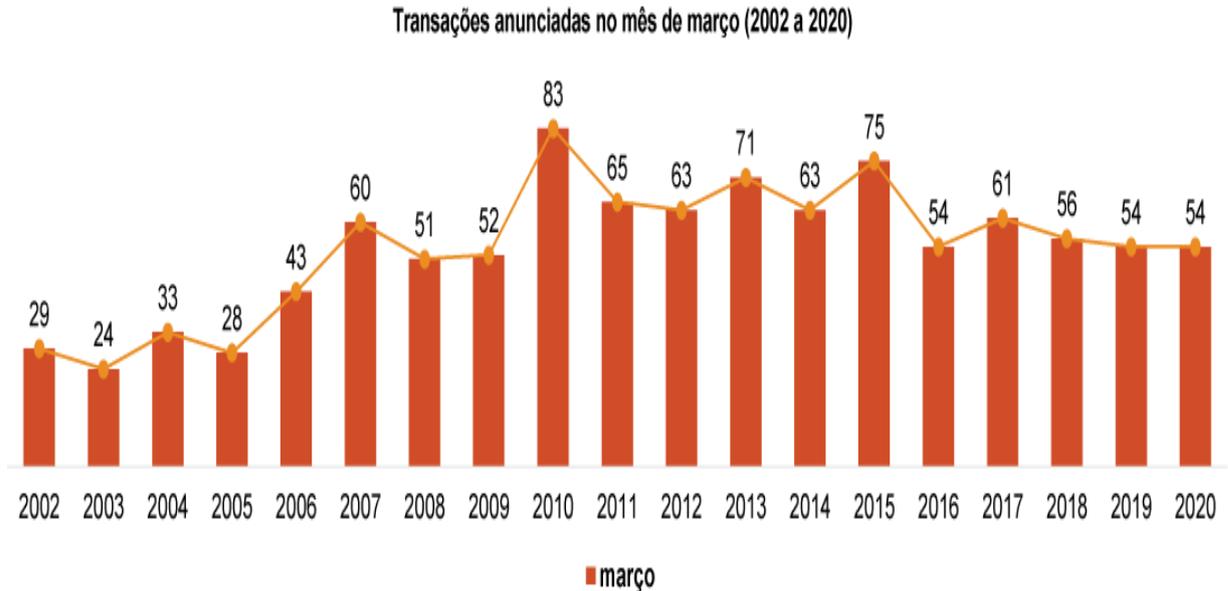
problemas com a venda de seus produtos ou serviços, vez que o capital circulando no mercado brasileiro se tornou menor, ante ao elevado número de pessoas que por conta da pandemia foram demitidas de seus empregos, levando o país a uma recessão. Nesse aspecto insta analisar o gráfico do volume de transações de fusões e aquisições nesse período:



Fonte: PricewaterhouseCoopers acesso em 12 jun. 2020.⁹

É possível observar que a despeito da pandemia o mês de março ainda se mostrou em um excelente patamar no número de transações de fusões e aquisições, sendo este o marco inicial do período mais crítico da pandemia no país.

⁹ PWC, PricewaterhouseCoopers. (s.d.). Disponível em: <http://www.pwc.com.br>. Acesso em: 12 jun. 2020.



Fonte: PricewaterhouseCoopers acesso em 12 jun. 2020.¹⁰

Por fim, nota-se que o volume de operações de fusões e aquisições acompanham a volatilidade do mercado, mas seguem em volumes crescentes, acompanhando o fato de que o mercado tem cada vez mais se tornado internacionalizado, obrigando o direito societário a acompanhar essa evolução.

2.2 DINÂMICA DAS OPERAÇÕES DE FUSÃO E AQUISIÇÕES DE EMPRESAS

Ao se analisar o mercado pátrio, para manter o crescimento interno é natural que sejam utilizados recursos nacionais para que sejam geradas vendas ou ainda abertura para novos mercados, já o crescimento externo envolve a cooperação entre novas organizações ou ainda com a aquisição destas corporações. Nesse escopo, a estratégia de Fusão e Aquisição – F&A possibilita a abertura para novos mercados, diversificando os produtos, aumentando ainda o volume de clientes, ampliando as características destes, o que acaba por tornar a empresa mais competitiva em um mundo globalizado.¹¹

¹⁰ PWC, PricewaterhouseCoopers. (s.d.). Disponível em: <http://www.pwc.com.br>. Acesso em: 12 jun. 2020.

¹¹ HARRISON, J. S., **Administração Estratégica de Recursos e Relacionamentos**. Tradução: Luciana de Oliveira da Rocha. Porto Alegre: Bookman, 2005.

Logo, as empresas buscam adotar a estratégia de F&A para aumentarem o volume de seus negócios que de alguma forma não seria possível diante da internacionalização dos negócios.

A fusão é o processo pelo qual duas ou mais sociedades se unem e criam uma nova sociedade. A Lei 6404/76 em seu artigo 228 define o que pode ser considerada como fusão:

Art. 228. A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações.

§ 1º A assembleia geral de cada companhia, se aprovar o protocolo de fusão, deverá nomear os peritos que avaliarão os patrimônios líquidos das demais sociedades.

§ 2º Apresentados os laudos, os administradores convocarão os sócios ou acionistas das sociedades para uma assembleia geral, que deles tomará conhecimento e resolverá sobre a constituição definitiva da nova sociedade, vedado aos sócios ou acionistas votar o laudo de avaliação do patrimônio líquido da sociedade de que fazem parte.

§ 3º Constituída a nova companhia, incumbirá aos primeiros administradores promover o arquivamento e a publicação dos atos da fusão.

Ainda sobre a operação de fusão:

Fusão é o ato por meio do qual duas ou mais sociedades são extintas para formar uma só, ou seja, para dar origem à criação de uma sociedade nova. Essa nova sociedade é que irá suceder as sociedades extintas em todos os direitos e obrigações (CC, art. 1.119). Exemplo: a sociedade X e a sociedade Y deixam de existir para que seus respectivos patrimônios formem a sociedade Z. Dessa forma, a nova sociedade deve ser inscrita no registro (CC, art. 1.121). Substancialmente, a diferença entre a incorporação e a fusão está no fato de que a incorporação é a absorção de uma sociedade por outra e a fusão significa a união de sociedades. No mercado é comum o uso da sigla M&A – *mergers and acquisitions* (em português, fusões e aquisições) para as operações de concentração de empresas por meio de incorporações e fusões. Associado a isso, também se emprega muito a expressão *due diligence* (em português, diligência prévia), no sentido de ser um levantamento ou apuração dos riscos do negócio, o que normalmente é feito em operações empresariais, sobretudo em aquisições (incorporações) e fusões.¹²

É possível observar que na fusão as sociedades se unem para formar uma nova sociedade e, nesse sentido, entende-se que geralmente o porte e o ramo das atividades são semelhantes, possibilitando a combinação pela permuta das ações e assim cria-se a figura da nova sociedade.

Importante exemplificar a fusão:

¹² TEIXEIRA, Tarcisio. **Direito Empresarial Sistematizado**. 7 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p.264.



FONTE: GARCIA, maio 2020¹³

O código civil de 2002 tratou a respeito da questão da fusão:

Art. 1.119. A fusão determina a extinção das sociedades que se unem, para formar sociedade nova, que a elas sucederá nos direitos e obrigações.

Art. 1.120. A fusão será decidida, na forma estabelecida para os respectivos tipos, pelas sociedades que pretendam unir-se.

§ 1º Em reunião ou assembleia dos sócios de cada sociedade, deliberada a fusão e aprovado o projeto do ato constitutivo da nova sociedade, bem como o plano de distribuição do capital social, serão nomeados os peritos para a avaliação do patrimônio da sociedade.

§ 2º Apresentados os laudos, os administradores convocarão reunião ou assembleia dos sócios para tomar conhecimento deles, decidindo sobre a constituição definitiva da nova sociedade.

§ 3º É vedado aos sócios votar o laudo de avaliação do patrimônio da sociedade de que façam parte.

Art. 1.121. Constituída a nova sociedade, aos administradores incumbe fazer inscrever, no registro próprio da sede, os atos relativos à fusão.

Nota-se, portanto, que a fusão se materializa quando as personalidades jurídicas anteriores deixam de existir, e uma nova é criada assumindo os direitos e obrigações das sociedades que deixaram de existir.

2.2.2 Procedimento da fusão

A fusão apresenta no primeiro momento a atuação dos administradores, que devem elaborar um projeto contendo as informações de como se dará a fusão, devendo inclusive colocar dados a respeito da distribuição de capital social da nova sociedade criada, combinando os interesses dos sócios das sociedades que foram

¹³ GARCIA, Rodrigo. **Fusão, cisão, aquisição, incorporação: definições e diferenças**. Disponível em: <<https://investorcp.com/fusoes-aquisicoes/fusao-cisao-aquisicao-e-incorporacao/>>, publicado em 14 maio 2020. Acesso em 12 jun.2020.

fundidas. Com esse projeto elaborado devem ser realizadas assembleias gerais em todas as sociedades que estejam envolvidas na operação de fusão, peritos serão nomeados para que o patrimônio seja devidamente avaliado.¹⁴

A cada sociedade o quórum é diferente:

Mais uma vez o quórum é diferenciado de acordo com o tipo de sociedade. Nas sociedades anônimas o quórum é de pelo menos 50% do capital votante (art. 136 da Lei 6.404/76). Já nas limitadas, o quórum é de 75% do capital social. Aprovada a operação, serão nomeados os peritos para avaliação do patrimônio das sociedades envolvidas. As avaliações resultantes de tal procedimento deverão ser aprovadas por uma assembleia conjunta, na qual o sócio está impedido de votar a avaliação do patrimônio da sociedade da qual ele faz parte.¹⁵

É preciso esclarecer que para a aprovação da avaliação do patrimônio acontecerá apenas uma assembleia, todavia os sócios apenas votam para aprovar a avaliação do patrimônio da sociedade que não fazia parte anteriormente. Aprovada essa avaliação de patrimônio o procedimento a seguir é o mesmo da constituição de uma nova sociedade.

As aquisições estão definidas no artigo 227 da Lei 6404/76:

Art. 227. A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

§ 1º A assembleia geral da companhia incorporadora, se aprovar o protocolo da operação, deverá autorizar o aumento de capital a ser subscrito e realizado pela incorporada mediante versão do seu patrimônio líquido, e nomear os peritos que o avaliarão.

§ 2º A sociedade que houver de ser incorporada, se aprovar o protocolo da operação, autorizará seus administradores a praticarem os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora.

§ 3º Aprovados pela assembleia geral da incorporadora o laudo de avaliação e a incorporação, extingue-se a incorporada, competindo à primeira promover o arquivamento e a publicação dos atos da incorporação.

A própria Lei em questão trata da aquisição utilizando o seu sinônimo, qual seja, incorporação, logo, a aquisição se caracteriza quando uma sociedade é absorvida por outra e nesse caso a sociedade adquirente sucede a sociedade alvo em todos os direitos e obrigações.

O código civil trata da questão:

Art. 1.116. Na incorporação, uma ou várias sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo todas aprová-la, na forma estabelecida para os respectivos tipos.

¹⁴ TOMAZETTE, Marlon. Curso de Direito Empresarial: **Teoria Geral e Direito Societário 1**. São Paulo: Atlas, 2017, p.757.

¹⁵ Idem.

Art. 1.117. A deliberação dos sócios da sociedade incorporada deverá aprovar as bases da operação e o projeto de reforma do ato constitutivo.

§ 1^oA sociedade que houver de ser incorporada tomará conhecimento desse ato, e, se o aprovar, autorizará os administradores a praticar o necessário à incorporação, inclusive a subscrição em bens pelo valor da diferença que se verificar entre o ativo e o passivo.

§ 2^oA deliberação dos sócios da sociedade incorporadora compreenderá a nomeação dos peritos para a avaliação do patrimônio líquido da sociedade, que tenha de ser incorporada.

Art. 1.118. Aprovados os atos da incorporação, a incorporadora declarará extinta a incorporada, e promoverá a respectiva averbação no registro próprio.

Ainda sobre a operação de aquisição:

A incorporação é um ato decorrente de fenômenos econômicos, cujas sociedades, por questões estratégicas e de concorrência, são levadas a efetuar concentrações empresariais (principalmente por buscarem ganho de escala na produção e distribuição; ou na tentativa de monopolizar o mercado). Essa conceituação vale também para a fusão. Incorporação é o ato pelo qual uma sociedade é absorvida (adquirida/comprada) por outra sociedade; porém, pode acontecer também que duas ou mais sociedades possam ser incorporadas. Com isso, a sociedade incorporadora (que absorve) sucede a incorporada (absorvida) em todos os seus direitos e deveres (CC, art. 1.116). Exemplo: a sociedade A compra a sociedade B, e a sociedade B deixa de existir. Diante do exposto, a sociedade incorporada será extinta, devendo ser averbado no registro (CC, art. 1.118).¹⁶

É possível, portanto, perceber que a incorporação é uma operação em que uma sociedade irá absorver outra que acabará por desaparecer, logo ao ser incorporada a sociedade deixa de operar e a incorporadora irá suceder aquela em todos os direitos e obrigações, além de obter um aumento em seu capital social.

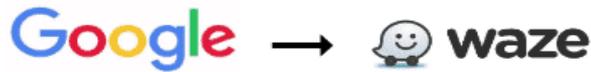
2.2.3 Procedimento da aquisição/incorporação

Assim como na fusão a primeira fase da incorporação é permeada pelos administradores das sociedades envolvidas, para que a operação ocorra é necessária a elaboração de um protocolo que tem a forma de um pré contrato no qual a operação será detalhada vinculando assim a vontade das sociedades envolvidas, portanto, o protocolo é uma proposta para a realização da aquisição/incorporação.¹⁷

¹⁶ TEIXEIRA, Tarcisio. **Direito Empresarial Sistematizado**. 7 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p.264.

¹⁷ TOMAZETTE, Marlon. Curso de Direito Empresarial: **Teoria Geral e Direito Societário 1**. São Paulo: Atlas, 2017, p.756.

Insta exemplificar a aquisição no primeiro exemplo e a incorporação no segundo exemplo:



FONTE: GARCIA, maio 2020.¹⁸

Além da formalização do protocolo a Lei 6.404/76 determina que seja apresentada uma justificativa, apontando uma explicação dos motivos que levaram a operação de aquisição, é uma forma de auxiliar na aprovação da operação a ser realizada. É preciso que se observe que se deve ter um projeto que ande lado a lado com o projeto de aquisição, para que assim haja a devida aprovação dos documentos, diferenciando-se o quórum para cada tipo de sociedade.

Nas sociedades limitadas, exige-se a aprovação de 75% do capital social (art. 1.076 c.c. art. 1.071 do Código Civil de 2002), já nas anônimas, basta a aprovação da maioria simples do capital votante. Em qualquer caso, a deliberação da incorporadora compreenderá a nomeação de peritos, para a avaliação do patrimônio da incorporada. Na sociedade incorporada, também será necessária a aprovação dos documentos relativos à operação, pelo quórum peculiar ao tipo societário em análise. Nas sociedades anônimas, o quórum é de pelo menos 50% do capital votante (art. 136 da Lei 6.404/76), já nas limitadas o quórum é de 75% do capital social (art. 1.076 c.c. art. 1.071 do Código Civil de 2002). Além dessas assembleias, é necessária ainda a aprovação pela incorporadora do laudo de avaliação do patrimônio da incorporada e do aumento de capital social. Tal nova assembleia, embora não prevista explicitamente pelo Código Civil, decorre da necessidade, em qualquer sociedade, de uma deliberação para aprovar o aumento do capital social e a avaliação dos bens entregues como forma de integralização.¹⁹

Nota-se que no procedimento de aquisição a sociedade incorporada irá ser extinta, daí a extrema necessidade de aprovação dos laudos periciais acerca do patrimônio tanto da incorporada como da incorporadora, até para que seja aprovado o aumento

¹⁸ GARCIA, Rodrigo. **Fusão, cisão, aquisição, incorporação: definições e diferenças**. Disponível em: <<https://investorcp.com/fusoes-aquisicoes/fusao-cisao-aquisicao-e-incorporacao/>>, publicado em 14 maio 2020. Acesso em 12 jun.2020.

¹⁹ TOMAZETTE, Marlon. Curso de Direito Empresarial: **Teoria Geral e Direito Societário 1**. São Paulo: Atlas, 2017, p.756.

do capital social. Esse aumento se dá na proporção do patrimônio líquido que foi incorporado.

É notório o fato de que essas uniões acontecem como forma alternativa de expansão e desenvolvimento, e que envolve inúmeros benefícios para todos os envolvidos no processo, logo, destacam três pontos que diferenciam as fusões das aquisições: personalidade jurídica; na fusão uma nova sociedade é criada com a junção das outras anteriores, já nas aquisições uma das sociedades irá manter a sua identidade jurídica; em relação à forma de pagamento nas fusões ocorre uma permuta de ações, enquanto nas aquisições a forma de pagamento pode ser tanto em dinheiro como em ações ou títulos; já na questão da atividade as fusões são companhias que normalmente possuem a mesma atividade fim e nas aquisições o que se vê comumente são empresas com operações diversas.²⁰

A despeito das diferenças acima elencadas Tanure e Cançado (2005 apud FERREIRA; CALLADO, 2015) afirmam que as fusões se apresentam em quantidades tão ínfimas que normalmente apenas se fala das aquisições, nesse sentido:

De acordo com Tanure e Cançado (2005), mesmo que teoricamente as transações de fusões e aquisições apresentem características que as diferenciem, em termos práticos, a quantidade de fusões reais é tão reduzida que se podem englobar os dois tipos de transações basicamente em aquisições. Mesmo que as transações de fusões ocorram por meio da combinação de empresas que deixam de existir e formam uma terceira, com nova identidade, sem predominância das empresas anteriores, na realidade, o que acontece é que a empresa constituída passa a ser controlada por uma das extintas, aproximando-se das transações de aquisições.²¹

Logo, é possível inferir que as transações de fusões quando consolidadas acabam tornando-se semelhantes às aquisições, isso porque apesar de ser constituída uma terceira empresa normalmente uma das empresas extintas será aquela que irá ditar o funcionamento da nova pessoa jurídica criada com a fusão das empresas extintas.

Esse crescimento das operações de M&A no Brasil impões uma profissionalização da execução desse modelo de contrato, logo, é composto de várias estruturas que irão trazer segurança para a confecção do contrato, entre estas tem-se as

²⁰ FERREIRA, Talieh Shaikhzadeh Vahdat; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. **Fusões e Aquisições no Brasil: Reflexões acerca da Evolução do Volume de Transações**. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, Rio de Janeiro, 2015, p.72.

²¹ FERREIRA, Talieh Shaikhzadeh Vahdat; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. **Fusões e Aquisições no Brasil: Reflexões acerca da Evolução do Volume de Transações**. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, Rio de Janeiro, 2015, p.72.

denominadas *representations and warranties*, ou chamadas de declarações e garantias.²²

Para o deslinde do tema pesquisado é preciso que se compreenda a cláusula de declarações e garantias, com a compreensão dos procedimentos aplicados a Fusões e Aquisições, passando-se a analisar a elaboração de tal cláusula e sua base normativa. Tal análise se mostra primordial na compreensão do dever de indenizar quando há o descumprimento de alguma das declarações e garantias prestadas, ao passo que a questão aponta para necessidade do comprador em receber informações precisas e verídicas para que entender os riscos negociais e não assim não seja prejudicado na conclusão do negócio jurídico.

2.3 PROCESSO DE *DUE DILIGENCE*

Na busca de um mapeamento mais completo a respeito dos riscos envolvidos nos negócios de fusões e aquisições, comumente a etapa que se debruça sobre esse mapeamento é o processo chamado de *due diligence* que deve ser minucioso. É um processo de coleta de informações que importa em analisar os riscos envolvidos no negócio, parte-se para uma revisão de todos os documentos da empresa alvo analisando a situação jurídica e econômica desta empresa.

Necessário ressaltar que antes do fechamento de um contrato atos preliminares são necessários para que o processo negocial seja realizado de forma clara, objetiva e com celeridade. Nesse sentido três documentos comumente costumam aparecer em transações de M&A, são eles: a carta de intenção, também conhecida como LOI – *letter of intent*; memorando de entendimentos, ou MOU – *memorandum of understanding*; e o acordo de investimento, ou *team sheet*.²³

A respeito desses documentos preliminares:

Esses têm em comum o estabelecimento das bases para um acordo. Porém, apresentam diferenças importantes, que determinam as situações em que devem ser aplicados. A carta de intenção tipicamente é empregada quando há uma transação em vista, mas ainda não há conhecimento da parte interessada sobre as condições da empresa a ser adquirida ou investida. Portanto, normalmente à celebração da carta de intenções se

²² COUTINHO, Sergio M. B. **Fusões e Aquisições**. 4ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 270.

²³ ALMEIDA, André de. **Fusões e Aquisições**: breves estudos. In Almeida Corporate Law, 2008, p.8.

segue a realização da *due diligence*, ou auditoria, contábil e legal. O memorando de entendimentos é similar à carta de intenções no sentido em que estabelece claramente as condições para duas empresas entrarem em acordo. Porém, o memorando de entendimento normalmente é aplicado quando se pretende a criação de uma nova empresa ou a celebração de negócios conjuntos, hipóteses que se distanciam em parte de uma transação de compra e venda propriamente dita. O acordo de investimento ou *term sheet* detalha os termos legais e financeiros do investimento e quantifica, em números e outros indicadores, o valor da transação. Este documento, quando acordado pelas partes, serve como base para a produção de todos os documentos legais que dão respaldo ao investimento. A estrutura de um *term sheet* tende a ser mais complexa e o mesmo celebrado após a realização da auditoria, ou *due diligence*.²⁴

Observa-se nesse aspecto a importância do processo de *due diligence*, que funciona como uma forma de auditoria contábil e legal, buscando todas as informações que possam apontar para contingências da empresa alvo.

A respeito do processo de *due diligence*:

A realização de um processo de *due diligence* pode ter diferentes funções no âmbito de operações de fusões e aquisições, podendo assumir, inclusive, algumas destas funções cumulativamente. Dependerá, naturalmente, da etapa do iter contratual em que for realizada e das características específicas da operação. Neste sentido, destacamos os principais papéis que uma *due diligence* pode assumir na operação: (i) validar premissas das projeções financeiras, (ii) avaliar riscos e realocá-los, (iii) identificar e quantificar contingências e eventuais obstáculos para a realização da operação, (iv) mapear as obrigações a serem assumidas pelo adquirente e sua extensão, (v) fornecer subsídios para ajustar o preço de aquisição, e (vi) marcar o limite para fixar indenização.²⁵

Nota-se que uma das funções do processo de *due diligence* é buscar compreender os riscos financeiros que possam impactar diretamente o negócio, além da influência no preço acordado pela operação seja de fusão ou de aquisição.

Nesse aspecto importante destacar a função do *due diligence*:

Due diligence is a processo of verification, investigation, or audit of a potential deal or investment opportunity to confirm all relevant facts and financial information, and to verify anything else that was brought up during an M&A or investment process. Due diligence is completed before a deal closes to provide the buyer with an assurance of what they're getting.²⁶

Ao se falar nesse processo de busca de informações muito se fala no comprador, mas é inegável que para o vendedor o *due diligence* também é de seu interesse, afinal, um processo bem feito poderá defender o vendedor em eventuais alegações

²⁴ ALMEIDA, André de. **Fusões e Aquisições: breves estudos**. In Almeida Corporate Law, 2008, p.8.

²⁵ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.99.

²⁶ CFI. **Due Diligence**. Disponível em:

<<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/due-diligence-overview/>>. Acesso em 13 jun.2020.

do comprador de desconhecimento de determinadas contingências, logo, o vendedor poderá alegar o total conhecimento da real situação da empresa alvo, por ter realizado o comprador o processo de *due diligence*.

Apontando como uma das mais importantes características da consultoria moderna o processo de *due diligence* é composto de complexas transações que buscam ampliar as fronteiras dos negócios globais, com observância dos aspectos legais, decorrendo daí a importância da consultoria jurídica especializada. Ainda é importante destacar que no cenário globalizado não se concebe uma operação de M&A sem que haja um bem feito processo de *due diligence*, com a finalidade de se verificar a ocorrência de possíveis contingências e passivos que possam estar no cenário da empresa alvo.

Diante da importância do *due diligence* é imperioso destacar a necessidade de equipe especializada na condução do processo, nesse sentido:

Due to the complex nature of mergers and acquisitions, the due diligence process can last several weeks to several months. The first step of the process involves gathering a team who will be responsible for conducting the due diligence. To ensure that the process is executed properly, the buyer will need a team of legal and financial experts with special knowledge in M&A. A due diligence team typically consists of investors, accountants, lawyers, personal consultants, and possibly other service providers based on the industry your business is in.²⁷

Diante dessa complexidade o processo de *due diligence* se mostra de fundamental importância para o vendedor, isso porque com a análise dos aspectos contábeis e legais da empresa alvo a definição do preço se aproxima do valor real, garantindo ao vendedor que o negócio a ser fechado seja efetivamente vantajoso.

Nesse aspecto, o que se percebe é que as partes buscam a maior transparência possível, denominado de *full disclosure*, todavia o vendedor normalmente irá buscar proteger informações que sejam sensíveis da empresa alvo, ainda que haja a assinatura de um acordo de confidencialidade certamente existirá certo desgaste no processo de busca de informações.

Esse processo de auditoria normalmente se inicia com uma lista entregue à empresa alvo contendo os documentos e informações a serem apresentados para o comprador, como exemplo:

²⁷ BBG. **Due Diligence in Merges and Acquisitions**. Disponível em: <<https://www.bbgbroker.com/due-diligence-in-mergers-and-acquisitions/>>. Acesso em 13 jun.2020.

Assunto	Documentos e Informações
Informações Financeiras	Fluxo de Caixa, Controles Gerenciais de Resultados, Conciliação de Saldo de Contas, etc.
Informações Contábeis	Balancetes, Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados.
Informações Corporativas	Contratos e Acordos Relevantes com Clientes, Fornecedores e Parceiros.
Endividamento	Passivos com Instituições Financeiras, Pessoas-Físicas e Jurídicas, Sócios e Coligadas.
Tributários e Fiscais	Obrigações Federais, Estaduais e Municipais, através de Certidões, Relatórios de Quitação e Recálculo de Impostos.
Controles Internos	Controles de Estoques, Controle Patrimonial, Folha de Pagamento, Ficha de Ponto, entre outros.
Contenciosos	Processos em Andamento ou Pendentes.
Ambientais	Certidão Negativas de Órgãos Ambientais.
Trabalhistas	Formas de Contratação, Regras da CLT.
Conformidade Regulatória	Certidões e Registros de Agentes Reguladores, como ANVISA, Ministério da Defesa, MAPA, entre outros.
Conformidade Técnica	Códigos Fontes, Registro de Patentes, Registro de Produto, Protótipos.
Considerações Vendedores e Sócios	Passivos de Outras Sociedades ou das Pessoas-Físicas.

FONTE: FCPARTNERS²⁸

Nota-se que as informações solicitadas na auditoria são específicas de cada área, e por isso demandam que haja uma equipe especializada no acompanhamento da *due diligence*, de tal maneira que é fundamental que essa auditoria seja realizada com total transparência e objetividade para a garantia do negócio a ser fechado.

A análise contábil e fiscal deve ser realizada por auditores contábeis por meio de diligências que buscam analisar os possíveis passivos fiscais e trabalhistas da empresa, além de analisar os dados constantes do livro contábil/fiscal, compulsando a veracidade das informações ali contidas. Já na análise jurídica que deve ser realizada pelo auditor jurídico busca-se identificar as estruturas legais da empresa alvo, como contratos com fornecedores, acordos trabalhistas, processos, empréstimos, litígios, e depois o auditor jurídico irá auxiliar na redação do contrato.

A respeito da importância do acompanhamento jurídico especializado, ou seja, com advogados especialistas em direito societário:

²⁸ GAZZINELLI, Bruno. **A importância da *due diligence* no processo de M&A**. Disponível em: <<http://fcpartners.com.br/blog/processo-de-ma-due-diligence/>>. Acesso em 10 jun.2020.

Uma vez recebidos todos os documentos e informações, os advogados identificam e apontam os principais riscos detectados, os quais normalmente integram minucioso relatório entregue ao potencial adquirente, permitindo que ele conheça efetivamente o que pretende comprar. Pelo lado da empresa alvo e respectivos sócios, a assessoria jurídica também é fundamental. Sua principal função é analisar tecnicamente os aspectos que o potencial adquirente busca contingenciar, a fim de orientar seu cliente quanto à pertinência ou não do almejado contingenciamento. Não raramente são levantados pontos que não representam riscos efetivos ou que são supervalorizados. Por exemplo, dentre outras inúmeras situações, a indicação de um potencial passivo tributário oculto que, se verificado com mais profundidade, já está prescrito. Ou um valor possível de perda em uma demanda trabalhista que, se revisto, é inferior ao inicialmente apresentado. Compete ao jurídico da empresa alvo contestar, no campo negocial, tudo o que for possível sob o prisma técnico, buscando evitar ou minimizar contingenciamentos que, se reconhecidos, podem acabar repercutindo no preço de aquisição e no contexto das garantias.²⁹

A necessidade de acompanhamento por advogado especializado se fez ainda mais necessária após a promulgação da Lei 12.846/2013, denominada Lei Anti Corrupção, ou como é chamada no campo societário de Lei da Empresa limpa, buscou garantir que as empresas possuam responsabilidade objetiva por atos que tenham sido lesivos à Administração Pública seja nacional, seja estrangeira, incluindo nesse caso atos de corrupção.

Assim, entra em questão a responsabilidade da empresa compradora da empresa alvo:

O conceito é facilmente explicável, e em termos básicos cria a seguinte situação: se a empresa A comprar a empresa B, e a empresa adquirida tiver cometido atos lesivos definidos na lei (como o de corrupção envolvendo funcionário público), a responsabilidade pelos atos subsistiria, e a Empresa A seria responsabilizada. O esclarecimento dessa concepção é extremamente importante para quem faz investimentos no Brasil ou está envolvido em aquisições e fusões, e relevante para tomar providências e se proteger. O conceito de Responsabilidade da Sucessora (ou *Successor Liability*, em Inglês) para atos de corrupção não é novo mundialmente, considerando que existem leis anticorrupção em outros países, entre elas a *Foreign Corrupt Practices Act* (EUA). Inclusive, o governo americano, por meio da SEC (*Securities and Exchange Commission*) e DOJ (*Department of Justice*), já esclareceu em muitas ocasiões que as empresas têm responsabilidade pelos atos lesivos das empresas alvos no âmbito de aquisições e fusões.³⁰

Decorre daí a importância de um processo *due diligence* bem feito, com observância das questões legais, de forma a proteger o comprador de eventuais contingências, inclusive de eventual acusação de corrupção.

²⁹ PAPINI, André. **A legal due diligence nas fusões e aquisições empresariais (M&A)**. Disponível em: <<https://arrieirodillypapini.com.br/publicacoes/novo-artigo/>>. Acesso em 10 jun.2020.

³⁰ SCHUMACHER, Trevor, AMORIM, Andrea. **Antes de fusões e aquisições, empresa deve atentar-se para Lei Anticorrupção**. Publicado em mar. 2015. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2015-mar-07/antes-fusoes-empresa-atentar-lei-anticorruptao>>. Acesso em 09 jun.2020.

É notório o fato de que o comprador deve realizar as investigações necessárias na etapa preliminar da operação de M&A, como já se viu na *due diligence*, o levantamento legal e contábil gera maior segurança para a realização do negócio, é dentro desse contexto que ganha contornos de relevância o denominado *legal compliance due diligence*.³¹

Ademais a diligência prévia pode modificar o formato do contrato a ser fechado, e nesse sentido:

Após essa diligência prévia, com a verificação detalhada do nível de aderência da companhia-alvo à política de *compliance* e da qualidade dessa própria política, o adquirente poderá equilibrar os riscos identificados, o que poderá ocorrer por meio da alteração do preço a ser praticado na operação societária, ou ainda, por meio de exigência de que o contrato de compra e venda (*Sales and Purchase Agreement – SPA*) contenha disposições que lhe protejam em caso de futura responsabilização por atos de corrupção ou atos antieconômicos praticados anteriormente à operação, por exemplo. Uma terceira alternativa é a celebração de um acordo de leniência por alguma das companhias envolvidas na operação: a companhia-alvo, a companhia vendedora ou, após a operação de M&A, a companhia adquirente – tal temática será analisado mais adiante.³²

É dentro desse mecanismo preliminar, preparatório da operação de fusão e aquisição que deve ser incluída a cláusula de declarações e garantias, isso porque a depender das informações ali prestadas no processo *due diligence* o comprador busca mecanismos de se proteger caso haja contingências não reveladas na auditoria realizada, responsabilizando o alienante, inclusive podendo impor responsabilidade ao vendedor ainda posteriormente ao fechamento do contrato. Antes de compreender a formação da cláusula de declarações e garantias deve-se analisar o instituto da responsabilidade civil no ordenamento jurídico pátrio.

³¹ MELLERT, Christofer. **M&A compliance: From the legal perspective** [video]. Delloite Dbrifs Legal, 2015. Disponível em: < <https://www.youtube.com/watch?v=2j32kqf-Rew>>. Acesso em 14 jun.2020.

³² OLIVEIRA, Gustavo Justino de; SCHIEFLER, Gustavo Henrique Carvalho. **Compliance em operações de fusão e aquisição (M&A): intercorrências e interferências nos acordos de leniência no Brasil**. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4282044/mod_resource/content/0/COMPLIANCE%20EM%20OPERA%C3%87%C3%95ES%20DE%20FUS%C3%83O%20E%20AQUISI%C3%87%C3%83O%20%28pdf%29.pdf>. Acesso em 12 jun.2020.

3 RESPONSABILIDADE CIVIL

Assegurar os direitos e garantias fundamentais dos indivíduos é garantir o correto funcionamento do Estado Democrático de Direito e, para tanto, não se pode agir com má-fé e deslealdade, uma vez que se espera que as relações sejam permeadas de honestidade. Assim, qualquer conduta contrária deve se repreendida para evitar que haja um desequilíbrio econômico entre as partes envolvidas na relação contratual, dessa maneira, surgiu o instituto da responsabilidade civil, para que todo dano seja ele material ou moral possa ser indenizado.

Logo ao se falar em responsabilidade civil:

A análise do conceito de responsabilidade, enquanto categoria na Teoria Geral do Direito, é um trabalho complexo, quando se considera que certas imprecisões conceituais que permeiam a discussão induzem, em alguns casos, a reduzir seu conceito a um ou alguns de seus elementos e, em outros, a limitá-lo a algum de seus objetivos. Não são poucas as situações em que a práxis forense identifica a culpabilidade, a imputabilidade ou a causalidade com alguma espécie de responsabilidade, criando a ideia de que, de certo modo, alguns desses elementos se encontram no conteúdo necessário, vale dizer, intrínseco, da noção de Responsabilidade.³³

Nota-se a importância de compreender o conceito de responsabilidade civil:

O direito tem um ditame que atravessa eras e deve ser profundamente refletido: *Juris praecepta sunt haec: honeste vivere, neminem laedere, suum quique tribuere.* (Tais são os preceitos do direito: viver honestamente, não lesar a ninguém, dar a cada um o que é seu). Este texto é de lavra de Eneu Domicio Ulpiano, que pode ser analisado da seguinte forma: se uma pessoa (natural ou jurídica) vive honestamente, com uma conduta reta, proba e escorreita, significará que nada deve a outrem, pois não lesou ninguém. Entretanto, em uma interpretação inversa, lê-se que ao viver desonestamente causará dano a outrem e deverá dar a esta pessoa algo, a título de indenização (aqui em sentido amplo). A responsabilidade civil incorre justamente neste condão. Ao sofrer algum tipo de dano, oriundo de um ato ilícito deve o causador deste (dano) indenizar a pessoa que a sofreu.³⁴

Nesse sentido, é preciso compreender o surgimento da responsabilidade civil, para que então seja possível analisar o conceito atual desse instituto tão essencial para a ordem social e jurídica. Desta feita:

Assim, como se extrai de todos os conceitos expostos, desde os primórdios do Direito Romano, convencionou-se classificar a responsabilidade civil, quanto à origem, em contratual ou negocial e extracontratual ou *aquilliana*, apesar das já mencionadas impropriedades de utilização do último termo. A própria origem da palavra “responsabilidade”, decorrente do verbo latino *respondere*, de *spondeo*, nasceu de uma obrigação primitiva e de natureza contratual, pela qual o devedor se vinculava ao credor nos contratos

³³ LARRAÑAGA, 2004, p.16-7 apud EHRHARDT JÚNIOR, Marcos. **A responsabilidade civil no ordenamento jurídico brasileiro: precisando conceitos e características.** In: Refletindo o direito, Revista do Curso de Direito do Cesmac, nº 1, v.1, p.28-53,.

³⁴ CÂMARA, Marcelo Oliveira. **Responsabilidade Civil.** 1 ed. Rio de Janeiro: SES, 2018, p.11.

verbais. Expõe o Professor Villaça que o termo tem origem em um jogo de perguntas e respostas que eram feitas quando da constituição dos negócios “*spondesne mihi dare Centum? Spondeo*” (Prometes me dar um cento? Prometo). Essa divisão, consagradora de um *modelo dualista ou binário*, acabou por influenciar a elaboração das codificações privadas modernas. O Código Civil francês, por exemplo, traz a responsabilidade civil delitual ou extracontratual entre os seus arts. 1.382 e 1.386, enquanto a responsabilidade contratual está nos arts. 1.146 a 1.155, no capítulo que trata dos danos e dos interesses decorrentes do descumprimento da obrigação.³⁵

Ainda sobre o surgimento da responsabilidade civil:

Não chegou o Direito romano a construir uma teoria da responsabilidade civil, como, aliás, nunca se deteve na elaboração teórica de nenhum instituto. Foi todo ele construído no desenrolar de casos de espécie, decisões dos juízes e dos pretores, respostas dos juriconsultos, constituições imperiais que os romanistas de todas as épocas, remontando às fontes e pesquisando os fragmentos, tiveram o cuidado de utilizar, extraindo-lhes os princípios e, desta sorte, sistematizando os conceitos. Nem por isto, todavia, é de se desprezar a evolução histórica da responsabilidade civil no direito romano. Em verdade, muito do que o direito moderno apresenta vai-se enraizar na elaboração romana. Até mesmo ao evidenciar os contrastes, as fontes prestam não despcienda contribuição. É difícil, dizem Alex Weill e François Terré, “precisar o histórico da responsabilidade civil”. Num período mais remoto, e que denominam eles responsabilidade arcaica, retém o “agente”, aquele por cujo fato o prejuízo foi causado, antes que o “autor”, aquele pela culpa do qual houve o dano. Certo é, entretanto, que, nos mais antigos monumentos legislativos, que antecederam por centenas de anos a civilização mediterrânea, vestígios há de que o tema fora objeto de cogitações. Vem do ordenamento mesopotâmico, como do Código de Hamurabi, a ideia de punir o dano, instituindo contra o causador um sofrimento igual; não destoa o Código de Manu, nem difere essencialmente o antigo direito Hebreu. Mais avançada, a civilização helênica legou o conceito de reparação do dano causado, com sentido puramente objetivo, e independentemente da afronta a uma norma predeterminada.³⁶

Assim, pode-se afirmar que a responsabilidade é um pilar de sustentação que age como forma de equilibrar o convívio social, uma vez que quem causar dano a outrem será obrigado a reparar, de forma que a coletividade tem uma importância maior, já que é a responsável pelo bem-estar social.

Salienta-se que a responsabilidade civil surge com o Direito Romano e a *Lei de Talião*, uma forma de vingança, todavia, o que se observava era que a aplicação da responsabilidade sem culpa causava inúmeros injustos, como já demonstrado, assim aponta a doutrina:

Desde a Antiguidade, o tema da responsabilidade civil goza de enorme prestígio social. Com os primeiros relacionamentos humanos, em particular obrigacionais, surgiram os conflitos, as relações endêmicas, as patologias, os crimes, bem como as disputas familiares e tribais. Essa época ficou conhecida como *período de Talião*, em que o castigo servia como punição

³⁵ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 8ed. São Paulo: Método, 2018, p.46.

³⁶ PEREIRA, Caio Mario da Silva. **Responsabilidade Civil**. 12 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p.20.

pela violência praticada contra outrem. Cumpre assinalar que a violência da repressão poderia ser igual ou até maior do que ato anterior. A Lei de Talião – expressa na máxima “olho por olho, dente por dente” – foi repetida pelo Código de Hammurabi, na Mesopotâmia antiga, no início do segundo milênio antes de Cristo, havendo a perpetuação da ideia de *vingança privada*. Ao escrever sobre a vingança privada, ensina Alvim Lima que, “de sua aplicação natural e espontânea, fruto de uma reação animal, de um sentimento de vingança ou de explosão do próprio sofrimento, a vingança privada, como forma de repressão do dano, passou para o domínio jurídico, como reação legalizada e regulada; o poder público passa a intervir no sentido de permiti-la ou de excluí-la quando injustificável”.³⁷

O que se pode inferir é que a responsabilidade pressupõe uma atividade danosa de um indivíduo que atuando, principalmente de forma ilícita, ou sem a observância dos cuidados necessários, viola uma norma jurídica preexistente seja legal, seja contratual, e dessa forma se coloca na obrigação de reparar o dano causado.

Sobre a responsabilidade civil e sua necessária existência no mundo jurídico e social:

Os fatos sociais são relações, e são as relações o que os julgamentos traduzem. A extração das regras é processo posterior, porque, no próprio direito costumeiro, os fatos precedem à regra jurídica, que eles descrevem. Imaginar regras prévias, a que se reportem os julgamentos e pelas quais se modelem as relações, denuncia sobrevivência de teologismo ou de metafísica da concepção do direito: em vez de nos contentarmos com as relações, queremos seres, ainda abstratos (regras), de que dimanem os fatos. Quando o monismo exclui ou pretende excluir o pluralismo, começa a atuar como elemento intelectual puro, deformador da realidade. Se assim pensássemos, teríamos de procurar tais regras, e cairíamos ou no apriorismo ou no estrito empirismo, porque ou elas não seriam perceptíveis e proporíamos soluções que disputariam a verdade, ou estariam reveladas nos princípios, adágios e mais cristalizações verbais ou escritas dos costumes, e a elas teríamos como dados espontâneos e indiscutíveis. Poderia, às vezes, ser útil tal proceder; porém não seria científico. Não é outra a missão do cientista do direito: observar, e estudar as relações de responsabilidade e delas induzir as regras.³⁸

Nesse aspecto há que se analisar a relevância da responsabilidade civil:

Pode-se afirmar que a responsabilidade constitui uma das categorias centrais do sistema social e jurídico, porquanto serve como parâmetro de imputação dos atos individuais. Seu estudo, por perpassar a multiplicidade dos atos humanos, pode ser realizado sob três perspectivas bem diferenciadas: a responsabilidade moral, a responsabilidade jurídica e a responsabilidade coletiva. Enquanto a responsabilidade moral ocorre no âmbito de uma reflexão ético-filosófica de um indivíduo consciente e com liberdade de escolha (=autonomia), a responsabilidade, sob o prisma jurídico, pode se verificar tanto no campo civil como na seara penal.³⁹

³⁷ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 8ed. São Paulo: Método, 2018, p.18.

³⁸ MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**, tomo 53. Rio de Janeiro: Bookseller, 2005, p.7.

³⁹ EHRHARDT JÚNIOR, Marcos. **A responsabilidade civil no ordenamento jurídico brasileiro: precisando conceitos e características**. In: Refletindo o direito, Revista do Curso de Direito do Csmac, nº 1, v.1, p.28-53.

Dentro do âmbito do direito privado pode-se afirmar que a responsabilidade civil sujeita o infrator ao pagamento de valor pecuniário à vítima, caso este não possa devolver as coisas ao retorno do estado anterior de sua conduta ilícita. Nesse sentido há que se compreender que a responsabilidade possui elementos específicos para a sua configuração: conduta, dano e nexos de causalidade.

No começo a responsabilidade civil era pautada exclusivamente na teoria da culpa, incluindo o dolo ou a culpa em sentido restrito e só assim gerando a obrigação de indenizar. Todavia, esta teoria se mostrou totalmente ineficaz em acompanhar as evoluções sociais.⁴⁰

Com a evolução social e, principalmente, com a revolução industrial e tecnológica, cresceu a necessidade de criação de mecanismos que pudessem assegurar o ressarcimento dos danos, mesmo sem a devida comprovação de culpa.

Assim, a obrigação de indenizar sem culpa surgiu por duas razões relevantes: a consideração de que certas atividades do homem criam riscos para toda a coletividade, e que o exercício de determinados direitos deve implicar o ressarcimento de danos.⁴¹

Diante disso, a responsabilidade civil objetiva, que se baseia no risco, deixou de ser vinculada à ideia de culpa, passando a focar entre a relação da conduta e o dano causado. Portanto mesmo que tenha agido sem culpa, e ainda assim deve-se indenizar, uma vez que a lei desta forma impõe.

Pontes de Miranda⁴² afirmou que o homem que causa dano a outrem prejudica não só este mas também a ordem social, de tal forma que a indenização somente consola o prejudicado, mas o dano social já está ocasionado, então, há que se entender que a responsabilidade civil e o dever de indenizar surge como mecanismo de coação para proibir a prática de ato ilícito.

Nessa linha:

O termo responsabilidade, embora com sentidos próximos e semelhantes, é utilizado para designar várias situações no campo jurídico. A responsabilidade, em sentido amplo, encerra a noção pela qual se atribui a um sujeito o dever de assumir as consequências de um evento ou de uma ação. Assim, diz-se, por exemplo, que alguém é responsável por outrem, como o capitão do navio pela tripulação e pelo barco, o pai pelos filhos menores etc. Também a responsabilidade reporta-se ao sentido de capacidade: o amental, por exemplo, a princípio não responde por seus atos, porque não possui capacidade, embora o Código de 2002 lhe tenha atribuído uma responsabilidade pessoal mitigada. Em nosso estudo,

⁴⁰ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 8ed. São Paulo: Método, 2018.

⁴¹ GRINOVER, Ada Pellegrini et. al. **Código Brasileiro de Defesa do Consumidor: comentado pelos autores do anteprojeto**. 9ªed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2007, p.187

⁴² MIRANDA, Pontes de, 1984, apud DIAS, José Aguiar. **Da responsabilidade civil**. 11 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p.11.

interessa a responsabilidade de alguém como fato ou ato punível ou moralmente reprovável, como violação de direito na dicção do presente Código, o que acarreta reflexos jurídicos. Na realidade, o que se avalia geralmente em matéria de responsabilidade é uma conduta do agente, qual seja, um encadeamento ou série de atos ou fatos, o que não impede que um único ato gere por si o dever de indenizar.⁴³

A regra geral colacionada no Código Civil de 2002 traz a responsabilidade civil pautada na culpa, conforme determina o artigo 927 do retro mencionado diploma legal. Todavia, o parágrafo único do mesmo dispositivo prevê uma exceção, na qual haverá a obrigação de reparar o dano independentemente da culpa nos casos em que a atividade exercida pelo autor possa levar risco ao direito de outra pessoa.

É preciso entender que apenas o risco por si só não vai gerar a obrigação de indenizar, há a necessidade de que a conduta que lesou o direito tenha deixado de observar o dever de segurança inerente à atividade exercida.

Observa-se a presença de um direito subjetivo à segurança, cuja violação fundamenta a reparação do dano causado, mesmo sem o exame psíquico da conduta do lesante. N'outra banda, considera-se também, que obrigação de resultado está submetida a esta responsabilidade objetiva, já que incumbe ao fornecedor o alcance de um resultado certo e determinado.⁴⁴

A vida em sociedade implica na interferência na vida de outro indivíduo membro desta sociedade. Entretanto, somente essas ingerências não servem para reparar os prejuízos dela advindos, é necessária a existência de um nexo de causalidade e culpa para que haja o dever de reparar o dano experimentado.

Logo, pode-se conceituar a responsabilidade como o dever de reparar o prejuízo causado a outrem, nesse sentido:

Da nossa parte, pontuamos que, além de ser um instituto jurídico, originário do dever de reparar o dano, seja ele patrimonial ou extrapatrimonial, decorrente da violação de um dever jurídico, legal ou contratual, a responsabilidade civil representa um Livro do Direito Privado e do próprio Código Civil brasileiro. No caso da codificação material de 2002, o tema está tratado em três dispositivos da sua Parte Geral (arts. 186, 187 e 188), de um capítulo da Parte Especial (arts. 927 a 954), além de outros dispositivos que incidem no tema, como aqueles relativos ao inadimplemento obrigacional (arts. 389 a 420).⁴⁵

Observa-se que o doutrinador acima já aponta para o fato de que a responsabilidade civil decorre de ato contratual ou ato legal. Ainda a respeito da conceituação da responsabilidade civil:

⁴³ VENOSA, Silvío de Salvo. **Direito Civil: responsabilidade civil**. 13 ed. São Paulo: Atlas, 2013, p.17.

⁴⁴ CAVALIERI FILHO. Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil**. 10ed. São Paulo: Atlas, 2012.

⁴⁵ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 8ed. São Paulo: Método, 2018, p.46.

No sentido de suportar sanções, responsabilidade pode traduzir a ideia de relação obrigacional secundária, que surge quando a relação de débito não chegue a bom termo, ou seja, quando a obrigação não seja adimplida. Diz-se, portanto, que uma situação obrigacional se desdobra em duas relações, uma de débito, outra de responsabilidade. A segunda surge, quando a primeira não se resolve a contento, isto é, quando o devedor não realize a prestação a que se obrigara. Neste caso, responde patrimonialmente perante o credor, daí se falar em responsabilidade.⁴⁶

Logo, se a responsabilidade é o dever que se impõe quando há o prejuízo causado pela conduta, seja positiva ou negativa, requisitos são impostos para a presença do instituto, assim impõe a análise de cada um dos pontos da responsabilidade civil.

3.1 RESPONSABILIDADE CONTRATUAL E EXTRACONTRATUAL

Já afirmado anteriormente a responsabilidade civil se origina do descumprimento de uma obrigação negocial ou de uma violação da lei, no primeiro caso é o que se chama de responsabilidade contratual e no segundo caso é a extracontratual, nesse sentido a doutrina aduz:

De acordo com a boa doutrina, em ambas modalidades ocorre a figura do ato ilícito. Destarte, há o ilícito extracontratual, em que o agente descumpra dever jurídico imposto pela ordem jurídica, e o ilícito contratual, que emana do inadimplemento de obrigação originária de negócio jurídico. Conforme Pontes de Miranda, os atos ilícitos praticados na responsabilidade aquiliana são *absolutos*, pois independem de alguma relação especial entre o ofensor e o ofendido, enquanto os atos ilícitos próprios da responsabilidade negocial são *relativos*, pois a ilicitude “*concerne à vinculação negocial, que se infringiu*”.⁴⁷

É preciso destacar que a responsabilidade civil nasce de um fato jurídico, em sentido amplo, ou seja, qualquer acontecimento que faça nascer, modificar, extinguir a relação jurídica, logo, há que se atentar que aquele que dirigindo seu veículo e infringindo as leis de trânsito cause uma batida, deve arcar com os prejuízos causados, nesse sentido a responsabilidade é extracontratual. Já no caso de uma companhia aérea que por sua falta de organização acaba cancelando um voo, causando prejuízos materiais ou morais deve então reparar o dano causado, nesse causa a obrigação é contratual, oriunda de uma prestação de serviços.⁴⁸

Logo, a respeito da responsabilidade contratual:

⁴⁶ FIUZA, César. **Curso de Direito Civil Completo**. 2ª ed. em ebook. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p.213.

⁴⁷ NADER, Paulo. **Curso de Direito Civil**. v.7. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p.47

⁴⁸ NADER, Paulo. **Curso de Direito Civil**. v.7. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

Responsabilidade civil contratual ou negocial – nos casos de inadimplemento de uma obrigação, o que está fundado nos artigos 389, 390 e 391 do atual Código Civil. Como visto no capítulo anterior desta obra, o art. 389 trata do descumprimento da obrigação positiva (dar e fazer). O art. 390, do descumprimento da obrigação negativa (não fazer). O art. 391 do atual Código Privado consagra o *princípio da responsabilidade patrimonial*, prevendo que pelo inadimplemento de uma obrigação respondem *todos os bens* do devedor. Repise-se, mais uma vez, que apesar da literalidade do último comando, deve ser feita a ressalva de que alguns bens estão protegidos pela impenhorabilidade, caso daqueles descritos no art. 833 do CPC/2015. Cite-se o exemplo contemporâneo do bem de família, inclusive de pessoa solteira (Súmula 364 do STJ).⁴⁹

Note que a responsabilidade civil contratual se pauta no fato de o contrato faz lei entre as partes, pautado na boa-fé e na vontade de contratar, e assim o seu descumprimento pode gerar o dever de indenizar.

Nesse sentido, ainda sobre a responsabilidade contratual:

Esta responsabilidade tem desempenhado importante papel para facilitar a prova da culpa do inadimplente. Entende a doutrina e a jurisprudência que, no caso da obrigação de resultado, assumida por uma das partes, o simples fato de ter ocorrido o inadimplemento importa em presunção de culpa, cabendo ao devedor que não cumpriu a sua obrigação fazer a prova da ocorrência de força maior, caso fortuito, culpa do outro contratante ou outro fato que possa excluir a responsabilidade.⁵⁰

Infere-se da citação que a responsabilidade contratual quando se comprova o inadimplemento já entende a existência de culpa, devendo a parte comprovar algum fato excludente da responsabilidade.

Já em relação à responsabilidade extracontratual, que Pontes de Miranda costuma chamar de extranegocial, avalia-se a conduta, sua licitude ou não:

A responsabilidade civil, de que aqui se há de tratar, não é a de alguma infração de dever que resulte de negócio jurídico, mesmo se a cláusula negocial consiste em regra jurídica dispositiva ou interpretativa. Seria, porém, fora do rigor científico que só se considerasse tal responsabilidade como ligada à prática de “ato ilícito”. Há atos ilícitos *stricto sensu*, há atos-fatos ilícitos e há fatos ilícitos *stricto sensu*. Daí a necessidade de afastarmos a expressão demasiadamente restritiva: “obrigações por atos ilícitos”. O direito das obrigações tem de considerar os fatos ilícitos absolutos, como a ofensa ao corpo humano, aos animais pertencentes a outrem e aos bens inanimados, e os fatos ilícitos relativos, como a infração da cláusula contratual. Nos fatos ilícitos, quer absolutos quer relativos, estão os atos ilícitos, como os atos-fatos ilícitos e os fatos ilícitos *stricto sensu*. E há responsabilidade sem ilicitude do ato.⁵¹

⁴⁹ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.703.

⁵⁰ CÂMARA, Marcelo Oliveira. **Responsabilidade Civil**. 1 ed. Rio de Janeiro: SES, 2018, p.14.

⁵¹ MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**, tomo 53. Rio de Janeiro: Bookseller, 2005, p.44.

O renomado jurista aponta para o fato de que não se pode limitar a análise a respeito das obrigações somente em relação à ilicitude do ato, mas sim em analisar o ato e o provável dano que este possa ter causado a outrem.

Importante destacar os elementos que compõem a responsabilidade civil.

3.2 CONDUCTA

A responsabilidade civil é uma expressão obrigacional que advém da atividade humana, ou seja, a conduta seja comissiva ou omissiva é capaz de gerar danos a terceiros, logo é mais fácil compreender que a ação ou omissão humana é um pressuposto necessário para que se configure a responsabilidade civil.

Nesse sentido:

Para alguns autores, como exposto, a conduta humana e a culpa podem ser fundidas como um só elemento subjetivo da responsabilidade civil. Para fins didáticos, preferimos dividi-las. Assim sendo, a conduta humana pode ser causada por uma ação (conduta positiva) ou omissão (conduta negativa) voluntária ou por negligência, imprudência ou imperícia, modelos jurídicos que caracterizam o dolo e a culpa, respectivamente. A regra é a ação ou conduta positiva; já para a configuração da omissão é necessário que exista o dever jurídico de praticar determinado ato (omissão genérica), bem como a prova de que a conduta não foi praticada (omissão específica).⁵²

A omissão somente poderá ser considerada para efeitos da responsabilização civil quando comprovadamente a conduta se praticada tivesse o condão de evitar que o dano causado se materializasse.

A respeito da conduta aduz o código civil:

Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito.

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.

Art. 188. Não constituem atos ilícitos:

I - os praticados em legítima defesa ou no exercício regular de um direito reconhecido;

II - a deterioração ou destruição da coisa alheia, ou a lesão a pessoa, a fim de remover perigo iminente.

⁵² TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.724.

Parágrafo único. No caso do inciso II, o ato será legítimo somente quando as circunstâncias o tornarem absolutamente necessário, não excedendo os limites do indispensável para a remoção do perigo.⁵³ (BRASIL, 2002).

Nota-se que o diploma cível considera a conduta humana tanto no sentido do dolo, na vontade de provocar o dano, quanto no sentido da culpa quando age por imprudência, negligência ou imperícia.

Nesse aspecto:

A culpa, sob os princípios consagrados da negligência, imprudência e imperícia, contém uma conduta voluntária, mas com resultado involuntário, a previsão ou a previsibilidade e a falta de cuidado devido, cautela ou atenção. A previsibilidade é aquela aferida no caso concreto, uma definição do previsível. Na negligência o agente não age com a atenção devida em determinada conduta; "há um desajuste psíquico traduzido no procedimento antijurídico, ou uma omissão de certa atividade que teria evitado o resultado danoso" (Stoco, 2004:136). Na imprudência o agente é intrépido, açoitado, precipitado e age sem prever consequências nefastas ou prejudiciais. Na culpa sempre existe o aspecto do defeito da previsibilidade, assim como na imperícia, não trazida ao bojo do art. 186, mas certamente também integrante do conceito de culpa. É imperito aquele que demonstra inabilidade para seu ofício, profissão ou atividade. É imperito o advogado que redige petição inepta e o médico que administra a droga errada e danosa ao paciente, por exemplo. Não é possível estabelecer-se aprioristicamente um padrão de conduta. A culpa deve ser avaliada no caso concreto, geralmente levando-se em conta o homem médio ou *bonus pater familias*.⁵⁴

A culpa então deve ser analisada no caso concreto, em que se avalia o que se esperaria da conduta de um indivíduo dentro do contexto social em que está inserido.

O dolo é uma violação intencional do dever imposto pela norma, essa violação se dá com a intenção de causar prejuízo a outra pessoa, é uma ação ou omissão voluntária, de tal forma que todos os danos causados deverão ser ressarcidos, isso porque se o agente teve a intenção via de regra não se fala em culpa concorrente da vítima ou de terceiro que possa gerar a redução da indenização.⁵⁵

Em relação a culpa tem-se a visão subjetiva que se encontra no Códex Cível onde a culpa tem relação com a imprudência, que é a falta de cuidado em conjunto com a ação humana; a negligência que é a falta de cuidado em conjunto com a omissão

⁵³ BRASIL. **Código Civil**. Lei 10406 de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 20 abr.2020

⁵⁴ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**: responsabilidade civil. 13 ed. São Paulo: Atlas, 2013, p.30.

⁵⁵ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.724.

humana; imperícia que é a falta de qualificação técnica ou treinamento para praticar determinada conduta.⁵⁶

É preciso esclarecer que a despeito da conduta humana ser dolosa ou culposa o dever de indenizar os danos causados persiste, a modificação se encontra na possibilidade de se reparar o dano com o que se chama de redução equitativa da indenização.⁵⁷

A doutrina faz uma classificação a respeito da culpa em *stricto sensu*, importante nesse caso esclarecer a culpa quanto a origem:

Quanto à origem: a) Culpa contratual – presente nos casos de desrespeito a uma norma contratual ou a um dever anexo relacionado com a boa-fé objetiva e que exige uma conduta leal dos contratantes em todas as fases negociais. O desrespeito à boa-fé objetiva pode gerar a responsabilidade pré contratual, contratual e pós-contratual da parte que a violou, o que é interpretação dos Enunciados n. 25 e 170 CJF, aprovados nas Jornadas de Direito Civil. Justamente por isso é que se pode falar na culpa ao contratar ou culpa in contrahendo, conforme a antiga tese desenvolvida por Ihering. b) Culpa extracontratual ou aquiliana – é resultante da violação de um dever fundado em norma do ordenamento jurídico ou de um abuso de direito. Fala-se, nesse contexto, em culpa contra a legalidade, nos casos de desrespeito às normas do Código Brasileiro de Trânsito. Outros exemplos: homicídio e lesões corporais.⁵⁸

Logo, percebe-se que se a culpa advém de um contrato há violação dos deveres da boa-fé, questão que será debatida no próximo tópico, e assim leva à obrigatoriedade de ressarcir os danos causados. Todavia somente a conduta humana não tem condão de gerar o dever de indenizar, para tanto deve acontecer o dano relacionado com a conduta praticada.

3.3 O DANO

A existência do dano, como demonstrado, é condição essencial para que haja a obrigação de indenizar, assim, somente poderá ser considerado como ilícito o ato que cause dano material ou moral, nesse sentido:

O vocábulo *dano* provém do latim *damnum* e significa lesão de natureza patrimonial ou moral. Na linguagem jurídica, *dano* e *prejuízo* são termos equivalentes, mas em Roma entendia-se por *damnum* apenas o fato material de destruição total ou parcial da coisa, enquanto o termo

⁵⁶ Idem

⁵⁷ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.726.

⁵⁸ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.727.

praeiudicium possuía sentido jurídico. A caracterização do dano independe de sua extensão. Tanto os prejuízos de pequeno porte como os de grande expressão são suscetíveis de reparação. A Lei Civil não distingue a respeito.⁵⁹

É preciso destacar que o dano considerado ilícito é aquele compreendido como injusto, assim como determina o artigo 188 do Código Civil de 2002. Os danos praticados em legítima defesa, exercício regular de direito ou com a finalidade de remover perigo iminente não podem ser considerados injustos, desde que praticados nos limites indispensáveis.

Nota-se que a norma jurídica brasileira imputa como indenizáveis os danos diretos, e esta regra geral deve ser aplicada também nas operações de M&A, logo é preciso compreender que na relação contratual os danos diretos são os que resultam de forma direta e imediata da quebra do contrato, danos indiretos são aqueles que resultam como consequências da quebra do contrato.⁶⁰

A respeito do dano:

É a consequência do ato ilícito, configurado de forma típica o dano pode ser, por exemplo moral material, imagem etc. ou de forma atípica, dano pela perda de uma chance, dano reflexo etc. Danos típicos: Como já dito, estão previstos em lei. São eles: a) Do Dano material ou patrimonial (dano emergente, lucro cessante); b) Do Dano moral; c) Dano à imagem.⁶¹

Danos patrimoniais são aqueles capazes de causar um abalo no patrimônio da vítima, nesse sentido:

Danos patrimoniais são os que diminuem o acervo de bens materiais da vítima (*danos emergentes*) ou impedem o seu aumento (*lucros cessantes*). Danos morais são os que atingem o bom nome, a autoestima, a honra, a liberdade. Ocorrendo os danos patrimoniais, tanto quanto possível, o ressarcimento deve ser com o retorno dos bens ao *status quo ante*, mas nem sempre isto é possível, caso em que a perda deve ser compensada pecuniariamente pelo seu valor estimado. Quando ocorrem lucros cessantes, como na hipótese de um cirurgião-dentista ficar impedido de exercer a sua profissão devido à fratura de mão em acidente provocado pelo agente, a vítima deverá comprovar o que deixou de receber ou, então, o valor deverá ser apurado por perícia especializada.⁶²

Assim, os chamados danos emergentes possuem relação direta com aquilo que se perde diretamente, já os lucros cessantes são os denominados danos negativos, uma vez que possuem relação direta com o que se deixou de lucra em virtude da condita humana que causou o dano.

⁵⁹ NADER, Paulo. **Curso de Direito Civil**. v.7. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p.109.

⁶⁰ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.99.

⁶¹ CÂMARA, Marcelo Oliveira. **Responsabilidade Civil**. 1 ed. Rio de Janeiro: SES, 2018, p.25.

⁶² NADER, Paulo. **Curso de Direito Civil**. v.7. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p.132.

A cláusula de declarações e garantias importa no conhecimento nas diferenças entre as categorias de danos patrimoniais, e para que se possa delimitar a extensão da indenização que a parte que tenha sido prejudicada fará jus. É possível perceber o estabelecimento do direito à indenização por danos diretos como disposto no artigo 403 do Código Civil:

Art. 403. Ainda que a inexecução resulte de dolo do devedor, as perdas e danos só incluem os prejuízos efetivos e os lucros cessantes por efeito dela direto e imediato, sem prejuízo do disposto na lei processual.⁶³

Percebe-se assim que em princípios serão indenizáveis os danos que são diretos, decorrentes diretamente do ato considerado ilícito, e caberá ao julgador analisar no caso concreto se os danos causados são diretos ou indiretos, afinal essa é uma questão de fato e não de direito e assim os danos indiretos não serão indenizáveis.

Cabe aqui fazer uma ressalva ao que é determinado pela lei cível, afinal é possível que haja um dano em ricochete da quebra do contrato e assim, ainda que não seja diretamente ligado à conduta em si, mas como consequência desse ato ilícito, configura hipótese de dano indireto.

Infere-se que os danos patrimoniais possuem relação direta com o valor pecuniário dos danos experimentados pela vítima, não se levando em consideração os abalos psicológicos experimentados, estes devem compor os danos morais.

Os danos morais são intrínsecos, lesam os direitos, afetam a moral, a integridade da pessoa e devem ser ressarcidos da mesma maneira que os danos materiais, mas obviamente o que se busca com os danos morais é trazer ao lesado um pouco de alegria, contentamento uma vez que sua moral restou abalada.⁶⁴

Dessa forma, a violação de um direito à personalidade significa uma verdadeira lesão ao bem jurídico e enseja o direito de ressarcimento pelo dano moral. No mesmo sentido, posiciona-se Anderson Schreiber:

A associação entre o dano moral (juridicamente considerado) e a frustração ou sofrimento sentidos pela vítima acabam por favorecer um excessivo subjetivismo do instituto, impossibilitando até mesmo uma sistematização

⁶³ BRASIL. **Código Civil**. Lei 10406 de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 20 abr.2020.

⁶⁴ PAMPOLONA FILHO, Rodolfo; STOLZE GAGLIANO, Pablo. **Novo Curso de Direito Civil: responsabilidade civil**. 10ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

coerente dos danos morais reconhecidos. O autor defende a recuperação do conceito de dano como “lesão a um interesse juridicamente tutelado.”⁶⁵

O mesmo autor complementa:

A análise da ocorrência de um dano moral deveria se concentrar, portanto, sobre a verificação da existência de um interesse lesado (como por exemplo a honra) e não sobre as consequências da lesão a esse interesse (a dor que a ofensa à honra pode vir a causar).⁶⁶

Apesar da dificuldade em conceituar o dano moral, é inegável que o reconhecimento deste tipo de dano ganha cada vez mais força, principalmente após a Constituição de 1988. Anteriormente era inaceitável indenizar os prejuízos de ordem moral, pois havia o entendimento de ser impossível de avalia-los economicamente.

Outros danos estão sendo apresentados pelo ordenamento jurídico brasileiro como os danos estéticos, danos pela perda de uma chance, danos morais coletivos e danos sociais, que para a questão em tela não importam para o estudo.

3.4 NEXO CAUSAL

O nexo causal tem relação entre a conduta o dano causado, logo se existe um dano que não tenha relação com a conduta do agente não há que se falar em obrigação de indenizar, assim:

– Na responsabilidade subjetiva o nexo de causalidade é formado pela culpa genérica ou *lato sensu*, que inclui o dolo e a culpa estrita (art. 186 do CC). – Na responsabilidade objetiva o nexo de causalidade é formado pela conduta, cumulada com a previsão legal de responsabilização sem culpa ou pela atividade de risco (art. 927, parágrafo único, do CC). Existem várias teorias justificadoras do nexo de causalidade, muitas já discutidas no âmbito penal.⁶⁷

Observa-se que o dever de indenizar pode estar pautado na lei, ou na conduta humana que contenha dolo ou culpa, assim para entender o nexo de causalidade há que se entender as duas teorias aplicadas no ordenamento jurídico pátrio.

A primeira teoria foi denominada de causalidade adequada, tem relação em identificar a causa provável que tenha gerado o evento danoso, logo apenas o fato

⁶⁵ SCHREIBER, Anderson. **Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos**, 5ª ed, São Paulo: Atlas, 2013, p.107.

⁶⁶ SCHREIBER, Anderson. **Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos**, 5 ed, São Paulo: Atlas, 2013, p.108.

⁶⁷ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.740.

que tenha relação direta com o dano tem o dever de indenizar, é o que dispõe o art.944 e 945 do Código Civil:

Art. 944. A indenização mede-se pela extensão do dano.

Parágrafo único. Se houver excessiva desproporção entre a gravidade da culpa e o dano, poderá o juiz reduzir, eqüitativamente, a indenização.

Art. 945. Se a vítima tiver concorrido culposamente para o evento danoso, a sua indenização será fixada tendo-se em conta a gravidade de sua culpa em confronto com a do autor do dano.⁶⁸

Nota-se que para essa determinação do código civil importa analisar o evento danoso e a extensão dos danos causados com a conduta para aplicar o valor da indenização. A próxima teoria é chamada de dano direto, conforme já analisado no tópico a respeito do dano. Ao analisar o artigo do Código Civil é possível perceber que o legislador informa que se o nexos causal for interrompido, ou seja, o elo entre a conduta e o dano, a responsabilidade do agente é limitada. Ao explicar a teoria a doutrina informa:

Desse modo, somente devem ser reparados os danos que decorrem como efeitos necessários da conduta do agente. A verdade é que as duas teorias integram expressamente do Código Civil de 2002, que criou o impasse. A teoria do dano direto e imediato já constava do art. 1.060 do CC/1916, reproduzido pelo art. 403 do CC/2002. A teoria da causalidade adequada foi introduzida pelos arts. 944 e 945 do CC/2002, que tratam da fixação da indenização por equidade. Os dois últimos dispositivos são os que devem prevalecer, na opinião deste autor, pois de acordo com o *espírito* e a principiologia da atual codificação privada. Superado esse ponto teórico, não se pode esquecer o estudo das excludentes totais do nexos de causalidade, que *obstam* a sua existência e que deverão ser analisadas pelo aplicador do direito no caso concreto. Essas excludentes mantêm relação com a *teoria do dano direto e imediato*, segundo a doutrina que adota essa corrente.⁶⁹

Percebe-se então que as duas teorias são adotadas pelo Códex Cível e, assim, as excludentes da responsabilidade civil se dão por culpa ou fato exclusivo da vítima; culpa ou fato exclusivo de terceiro e caso fortuito e força maior, e nesse caso não se fala em dever de indenizar.

Após a compreensão do instituto de responsabilidade civil no ordenamento jurídico pátrio, há que se compreender a elaboração da cláusula de declarações e garantias, e a previsão ali exposta do dever de indenizar.

⁶⁸ BRASIL. **Código Civil**. Lei 10406 de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em 20 abr.2020.

⁶⁹ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil volume único**. 10ed. São Paulo: Método, 2020, p.745.

4 A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS

Nos capítulos anteriores foi possível identificar que nas operações *Mergers and Acquisitions* há a elaboração de um contrato de compra e venda sendo este a peça legal dessas operações, assim dentro do contrato há a regulação de preço, formas de pagamento e outros detalhes que ali devem constar.

Dentro dos elementos expressos do contrato de compra e venda em operações de fusões e aquisições há que se falar da cláusula sobre declarações e garantias, normalmente a mais longa de todas as cláusulas e que demanda maior tempo de negociação entre as empresas envolvidas.

4.1 CONCEITO E FINALIDADE

Como todo contrato de compra e venda as operações de Fusões e Aquisições são norteadas por um contrato que expressa a vontade das partes dentro da operação, e assim há a elaboração de uma cláusula de garantias durante a execução desse contrato de compra e venda.

A expressão *representations and warranties* é usada na *Common Law* para se referir às cláusulas de declarações e garantias, que funciona como mecanismo de proteção dentro do contrato empresarial, via de regra essa cláusula atua como um reflexo dos resultados que foram identificados no processo de *due diligence* e assim devem conter as determinações a respeito da indenização em caso de perdas e danos diante da quebra do contrato.

Conforme já explicado o processo de *due diligence* atua como uma auditoria que busca colher informações contábeis, fiscais, legais da empresa alvo, certificando o comprador que não irão existir contingências que ali não estivessem expressas, e caso o comprador seja surpreendido com informações anteriormente omitidas poderá responsabilizar o vendedor, e este enfim incorrerá no dever de indenizar dentro dos limites impostos na cláusula de declarações e garantias.

A respeito da cláusula de declarações e garantias:

Essas cláusulas contratuais, então denominadas declarações e garantias, visam, no direito norte-americano, com os anexos presentes aos contratos, revelar ao comprador todas as questões relevantes sob o ponto de vista jurídico, financeiro, e relacionado ao negócio objeto daquela operação (REED; LAJOUX, 1998, p. 458). Ou seja, são usadas no direito norte-americano, no âmbito de um contrato de compra e venda de participação societária por vendedores detentores daquela participação societária para informar o comprador sobre a situação jurídica, financeira, contábil, fiscal, ambiental e de todos os demais aspectos relevantes da sociedade ou ativo objeto da operação de compra e venda.⁷⁰

Ao analisar os procedimentos que norteiam as fusões e aquisições é possível perceber que várias declarações são prestadas e que devem estar alinhadas com a informação clara, objetiva e coberta de veracidade, isso para que o comprador efetivamente possa avaliar os riscos reais de ingressar nesse tipo de operação, daí a importância fundamental dessas cláusulas.

Logo, a cláusula de declarações e garantias possui algumas finalidades que são persuadir o vendedor a divulgar e tornar ainda mais disponível as informações necessárias a respeito do negócio antes que a operação de fusão ou aquisição seja concluída; pode permitir essa cláusula a desistência por parte do comprador diante das informações apresentadas ao longo do negócio que possam apontar para pontos graves que possam causar prejuízos; deve, ainda, impor importante indenização no caso das declarações e garantias prestadas pelo vendedor se mostrarem inverídicas ou ainda omissas após a conclusão da operação por parte do comprador, o que poderia levar o adquirente a enormes prejuízos, inclusive causando problemas financeiros dentro do aspecto empresarial.⁷¹

É possível então compreender que a cláusula de declarações e garantias tem por finalidade deixar o comprador alerta sobre possíveis pontos que possam ser sensíveis da empresa e que possam conduzir a uma investigação adicional para que o contrato seja efetivamente concluído, ainda deve retratar a real situação da empresa no momento da assinatura do contrato e deve fornecer informações ao comprador suficientes e claras a respeito do negócio envolvido assegurando o

⁷⁰ CUNHA, Juliana Bonazza Teixeira da. **A qualificadora “no melhor conhecimento” em contratos de compra e venda de participação societária.** Dissertação de Mestrado Fundação Getúlio Vargas, 2016, p.14. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/16470/TCC%20Final%20Ap%C3%B3s%20Aprova%C3%A7%C3%A3o%20da%20Banca%20com%20Ficha%20Catalo%2004052016.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em 10 maio 2020.

⁷¹ ABLA, Maristela Sabbag. **Sucessão Empresarial: Declarações e Garantias – o Papel da *Legal Due Diligence*.** In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de. *Reorganização Societária*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 110.

eventual ressarcimento em virtude de danos sofridos por informações inverídicas ou omissas.

Ao analisar então essa cláusula é possível observar que a mesma tem a finalidade de abarcar todas as questões que envolvem o contrato de M&A, em especial no tocante ao fator de indenização em decorrência de danos causados pelo vendedor ao comprador.

Nesse sentido:

A necessidade da inclusão das cláusulas de declaração e garantia em contratos da Common Law deriva do fato de que, mediante a inexistência dessas cláusulas, as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária, principalmente o comprador, não estariam suficientemente protegidas juridicamente quanto a informações imprecisas, incompletas e defeitos e/ou vícios relacionados ao objeto daquela operação de compra e venda. Essa conclusão é uma consequência da análise das proteções ao comprador existentes na Common Law, relacionadas principalmente ao dever ou não de revelar informações, dentro do contexto de uma operação comercial, e assim aplicável, a uma operação de compra e venda de participação societária.⁷²

É notório o fato de que a cláusula de declarações e garantias passa a informar, de forma clara e objetiva, o comprador das condições reais em que se encontra a empresa alvo da negociação, passando a trazer maior segurança na operação pactuada.

Ademais o conteúdo apontado nas declarações e garantias interfere diretamente no negócio jurídico, isso porque transparece a vontade das partes em estarem efetivamente vinculadas diante da exatidão das informações prestadas nas declarações analisadas, em outras palavras, o comprador mostra sua vontade em se vincular ao contrato diante das informações ali prestadas durante o processo de *due diligence*, ou seja, durante o processo preparatório do negócio jurídico, e isso se reflete na cláusula que trata das garantias, declarações e dever de indenizar.

Nessa senda:

Em regra, os contratos desta natureza apresentam um fechamento diferido, ou seja, a transferência das ações e o pagamento do preço ocorrem num momento posterior à data de assinatura do contrato. Isso deve-se à

⁷² CUNHA, Juliana Bonazza Teixeira da. **A qualificadora “no melhor conhecimento” em contratos de compra e venda de participação societária**. Dissertação de Mestrado Fundação Getúlio Vargas, 2016, p.14. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/16470/TCC%20Final%20Ap%C3%B3s%20Aprova%C3%A7%C3%A3o%20da%20Banca%20com%20Ficha%20Catalo%2004052016.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em 10 maio 2020.

necessidade de as partes tomarem certas providências, como a obtenção de aprovações regulatórias ou da anuência de terceiros. Este fato traz algumas preocupações adicionais das partes que deverão ser refletidas no contrato, como a ocorrência de eventos entre a data de assinatura e a data de fechamento. Uma condição precedente padrão para o fechamento costuma ser a obrigação do vendedor de reafirmar, na data de fechamento, que todas as suas declarações são verdadeiras. Desta forma, caso fatos adversos sejam levados a conhecimento do comprador desde a data de assinatura do contrato até a data do fechamento, ao comprador é facultada a desistência do contrato, uma vez que o vendedor não poderá reafirmar as suas declarações. O caráter protetivo das declarações e garantias é evidenciado pelo *way-out* disponível para o comprador na hipótese de não confirmação da veracidade das declarações e garantias no fechamento. A terceira finalidade das declarações e garantias é fornecer ao comprador estrutura para indenização caso, após a data de fechamento, o comprador constate que uma declaração era falsa ou incompleta.⁷³

Nota-se que diante das declarações prestadas o comprador passa a estar protegido dentro do negócio jurídico, assim uma declaração que tenha sido prestada de forma inverídica, omissa, tenha sido quebrada gerará direito à indenização para o comprador que tenha sido lesado, isso porque comumente o comprador passa a empresa alvo por um processo de investigação a fim de confirmar as declarações prestadas.

É dentro desse cenário das declarações que se deve analisar os princípios aplicados aos contratos empresariais que envolvam fusões e aquisições, onde a cláusula de declarações e garantias devem ser apresentadas.

4.2 PRINCÍPIOS QUE REGEM OS CONTRATOS

Como afirmado diversas vezes as operações M&A são compostas por um contrato que deve estar embasado no processo de *due diligence*, onde o comprador busca se munir de todas as informações possíveis a respeito da empresa alvo, e assim compreender os verdadeiros riscos negociais.

Dentro desse aspecto o contrato deve estar revestido dos princípios aplicados pelo Código Civil na elaboração dos contratos.

A respeito dos princípios contratuais:

⁷³ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.59.

Princípios gerais. O Direito dos contratos repousa em quatro princípios: 1) O da autonomia da vontade', 2) o do consensualismo', 3) o da força obrigatória', 4) o da boa-fé. Os três primeiros podem ser chamados tradicionais. A boa-fé, por sua vez, embora já estivesse presente no Código Comercial de 1850, assumiu na doutrina contemporânea sentido e funções inteiramente novos, desempenhando papel de destaque no Código Civil de 2002. Ao lado dela, pode-se acrescentar dois outros princípios norteadores do regime contratual na nova codificação, o princípio do equilíbrio econômico do contrato e o princípio da função social do contrato. Afirma-se, assim, que atualmente há três princípios clássicos (autonomia da vontade, consensualismo e força obrigatória, aos quais se pode reconduzir o princípio da relatividade dos efeitos contratuais) e três novos princípios contratuais (boa-fé, equilíbrio econômico e função social).⁷⁴

Há que se analisar detalhadamente o princípio da autonomia da vontade que vincula as partes contratantes.

4.2.1 Autonomia da Vontade

Ao se falar em autonomia da vontade notadamente a doutrina civilista clássica aponta como princípio fundamental dos pactos contratuais, uma vez que tem relação direta com a vontade das partes em pactuarem e celebrarem o negócio jurídico, assim o contrato estaria vinculado com o desejo das partes contratantes.

Quando se fala em autonomia da vontade em direito contratual há que se entender a ideia de autodeterminação entre as partes vinculadas, de forma que estes possam de forma livre e consciente decidira a respeito do conteúdo contratual, assim a vontade é autônoma e reafirma a liberdade humana em programar conscientemente os seus interesses.⁷⁵

Nesse aspecto:

Não se pode falar em contrato sem autonomia da vontade. Mesmo em um sistema como o nosso, que toma por princípio maior a função social do contrato, este não poderá, obviamente, ser distendido a ponto de neutralizar a livre-iniciativa das partes, consoante bem advertiu o insuperável Professor ARRUDA ALVIM: "Parece, portanto, que a função social vem fundamentalmente consagrada na lei, nesses preceitos e em outros, mas não é, nem pode ser entendida como destrutiva da figura do contrato, dado que, então, aquilo que seria um valor, um objetivo de grande significação (função social), destruiria o próprio instituto do contrato"⁴⁹. E, conforme já anotamos linhas acima, mesmo tendo por vetor a sua função social, o

⁷⁴ GOMES, Orlando. **Contratos**. 26 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p.44.

⁷⁵ AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Teoria Geral dos Contratos Típicos e Atípicos**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2009, p.12.

contrato é um fenômeno eminentemente voluntarista, fruto da autonomia privada e da livre-iniciativa.⁷⁶

Observa-se que a autonomia da vontade deve ser a base do contrato jurídico em fusões e aquisições, uma vez que o comprador ciente de todas as condições que a empresa alvo apresenta no momento da contratação ainda assim mantém sua clara intenção em adquirir a mesma, demonstrando assim que a autonomia da vontade deve ser o princípio norteador em M&A.

Nesse sentido:

Diante disso, no Direito, a livre manifestação de vontade da pessoa natural ou jurídica, ao criar, modificar e extinguir direitos, encontra fundamento na não proibição legal e, portanto, no reconhecimento jurídico de seus efeitos. O Código Civil de 2002 apresenta dois dispositivos que expressam a liberdade de contratar: o primeiro, limitando essa liberdade à função social do contrato (art. 421) e o segundo, declarando lícita a estipulação de contratos atípicos, isto é, os que não foram regulados pela lei, desde que observadas as normas gerais nele estabelecidas (art. 425). Essas formulações legais restringem a liberdade dos contratantes e se somam aos casos de proibição de contratar por violação da ordem pública e dos bons costumes, como, por exemplo, a fixação de juros usurários (Decreto n. 22.626 33 e a exploração de casa de prostituição.⁷⁷

Logo, a liberdade de contratar encontra certa limitação na forma de vincular a vontade das partes, isso se dá pela necessidade de se observar normas proibitivas, como jogos de azar.

Ainda sobre a autonomia da vontade:

Inicialmente, percebe-se no mundo negocial plena liberdade para a celebração dos pactos e avenças com determinadas pessoas, sendo o direito à contratação inerente à própria concepção da pessoa humana, um direito existencial da personalidade advindo do princípio da liberdade. Essa é a liberdade de contratar. Em um primeiro momento, a liberdade de contratar está relacionada com a escolha da pessoa ou das pessoas com quem o negócio será celebrado, sendo uma liberdade plena, em regra.⁷⁸

Inferre-se da posição do doutrinador Flavio Tartuce (2019)⁷⁹ que a liberdade de contratar, desde que não haja limitação imposta por lei, demonstra a autonomia da vontade das partes em celebrarem o pacto contratual, e assim de forma livre e espontânea decidem pactuar as regras do contrato negocial, o mesmo se aplica aos contratos negociais que envolvem empresas.

⁷⁶ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil: contratos**. 2 ed. São Paulo, 2019, p.83.

⁷⁷ NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa: títulos de crédito e contratos empresariais**. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p.226.

⁷⁸ TARTUCE, Flavio. **Direito Civil: Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie**.v.3, 14ª ed. Rio de Janeiro, 2019, p.94.

⁷⁹ Idem

Não obstante, a doutrina da autonomia da vontade demonstra o dogma da liberdade contratual, de tal maneira que a vontade das partes se volta a expressarem o consentimento a respeito do contrato que buscam assinar, e deixam de condicionar a outros aspectos, exceto obviamente quando os que decorrem da legitimidade da própria manifestação volitiva. É preciso compreender que somente a vontade não é o destaque da liberdade de contratar, isso porque a vontade de contratar pode encontrar limitações, dentro da função social do contrato e da boa-fé de contratar.

Reforçando esse posicionamento:

Em outro plano, a autonomia da pessoa pode estar relacionada com o conteúdo do negócio jurídico, ponto em que residem limitações ainda maiores à liberdade da pessoa humana. Trata-se, portanto, da liberdade contratual. Conforme será exposto, há muito tempo os sujeitos do direito vêm encontrando limitações ao seu modo de viver, inclusive para as disposições contratuais, eis que o velho modelo individualista de contrato encontra-se superado. Dessa dupla liberdade da pessoa, sujeito contratual, é que decorre a autonomia privada, que constitui a liberdade que a pessoa tem para regular os próprios interesses. De qualquer forma, que fique claro que essa autonomia não é absoluta, encontrando limitações em normas de ordem pública.⁸⁰

O posicionamento acima transcrito aponta para o fato de que a autonomia da vontade esbarra em algumas limitações, mas ainda assim deve respeitar a vontade volitiva, ou seja, estando o contrato dentro das normas legais as partes envolvidas devem possuir a liberdade de contratar ou não.

O *pacta sunt servanda* deve estar pautado na boa-fé das partes envolvidas no campo negocial, demonstrando que a autonomia da vontade anda lado a lado com a boa-fé ao contratar, de tal maneira que faz lei entre as partes desde que não esteja contrário ao princípio da dignidade humana.

E assim a autonomia da vontade deve estar pautada:

LUIS DÍEZ-PICAZO e ANTONIO GULLÓN afirmam, com propriedade, que a autonomia privada deve sofrer os seguintes condicionamentos⁵⁶: a) da Lei – a lei, manifestação maior do poder estatal, interfere no âmbito da autonomia privada, posto sem aniquilá-la, para salvaguardar o bem geral; b) da Moral – trata-se de uma limitação de ordem subjetiva, com forte carga ético-valorativa; c) da Ordem Pública – também este conceito, que mais se relaciona com a estabilidade ou segurança jurídica, atua na ausência de normas imperativas, impondo a observância de princípios superiores, ligados ao Direito, à Política e à Economia. Todas essas limitações não significam, como se disse, aniquilação da autonomia privada, pois, sem

⁸⁰ TARTUCE, Flavio. **Direito Civil: Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie**.v.3, 14ª ed. Rio de Janeiro, 2019, p.95.

esta, as relações de direito privado se estagnariam e a sociedade contemporânea entraria em colapso.⁸¹

A autonomia da vontade por fim expressa a liberdade das partes em contratar, a vontade livre em assinarem o contrato que envolve o ato negocial, e nesse ponto demonstra que a autonomia deve estar revestida em boa-fé, em moralidade, de tal maneira a trazer um contrato com função social.

4.2.2 Boa-fé

O item anterior foi capaz de esclarecer que a autonomia da vontade dá a liberdade de contratar, entretanto a boa-fé desponta como uma limitadora da autonomia da vontade, apontando para a função social do contrato, onde as partes podem contratar livremente, desde que fundados nos princípios da dignidade humana e pautado na boa-fé.

Sobre a boa-fé:

Nosso Código Civil de 1916 não possuía dispositivo expresso cuidando da boa-fé objetiva, enquanto o novo Código Civil estabelece que “os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios da probidade e boa-fé” (art. 422). Em adição a este dispositivo, nosso novo Código Civil traz, também, em seu texto, em sua parte geral, no art. 113, preceito mais abrangente, segundo o qual “Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração”. Estes dispositivos têm por objetivo assegurar a observância dos deveres de lealdade entre os contratantes¹⁴¹, e resguardar o dever das partes de agir sem o intuito de prejudicar ou de obter vantagens indevidas, desde as tratativas iniciais, na formação, na execução e na extinção do contrato. No bojo do regramento anterior, o dever de conduta dos contratantes se analisava pelo aspecto negativo. Dessa forma, apenas o comportamento socialmente condenável era passível de sanção, consistente em retirar a eficácia jurídica da relação pré contratual.⁸²

Infere-se que a boa-fé, é antes de tudo uma diretriz de fundo ético, de moralidade que ganhou contornos principiológicos, assim se mostra como um princípio de natureza cogente.

⁸¹ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil: contratos**. 2 ed. São Paulo, 2019, p.83.

⁸² CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.66.

Há que se entender que a boa-fé subjetiva tem relação com a psique, se encontra no âmbito emocional, psicológico, está diretamente ligada ao estado de espírito, ou ânimo da pessoa, geralmente esbarra na ignorância de determinado fato, como nas definições que a Lei Cível traz a respeito do possuidor de boa-fé, apontando para o desconhecimento de determinada circunstância.

Assim:

A boa-fé subjetiva esteve presente no Código de 1916, com a natureza de regra de interpretação do negócio jurídico. Diz respeito ao conhecimento ou à ignorância da pessoa relativamente a certos fatos, sendo levada em consideração pelo direito, para os fins específicos da situação regulada. Serve à proteção daquele que tem a consciência de estar agindo conforme o direito, apesar de ser outra a realidade.⁸³

É diferente da boa-fé objetiva que nesse caso possui natureza jurídica de princípio, nesse sentido:

A resposta a essas últimas indagações, portanto, encontra-se na definição da boa-fé objetiva, que, conforme já vimos, consiste em um princípio vinculado a uma imprescindível regra de comportamento, umbilicalmente ligada à eticidade que se espera seja observada em nossa ordem social. A título de arremate, vale observar que não deixamos de notar que o termo “princípio da boa-fé objetiva”, em si, pode apresentar um conteúdo pleonástico, já que, se é princípio, somente pode ser o da boa-fé objetiva (já que a boa-fé subjetiva não é princípio). Melhor seria, sem dúvida, nominá-lo apenas de “princípio da boa-fé”, mas manteremos a utilização consagrada pelo uso para não provocar maiores polêmicas, e por conta da indiscutível consagração em nosso sistema.⁸⁴

É imperativo que se entenda a boa-fé objetiva, de forma a compreender que as partes precisam guardar entre si a lealdade e o respeito do que esperam ao contratar com outra pessoa, o mesmo deve ser aplicado ao contrato mercantil, aos contratos M&A, nesse sentido não se pode analisar o contrato tão somente nas amarras obrigacionais, devendo estar na verdade rodeado da observância aos deveres jurídicos ligados à moralidade, boa-fé e respeito à função social do contrato.

A boa-fé objetiva é um dever ativo, deve ser encarada como uma norma de interpretação das disposições contratuais, e decorre daí a sua acepção positiva, e assim pode-se afirmar que a boa-fé objetiva é ampla e as partes devem agir de

⁸³ GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito Civil Brasileiro**: contratos e atos unilaterais. 14 ed. São Paulo: Saraiva, 2017, p.65.

⁸⁴ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil**: contratos. 2 ed. São Paulo, 2019, p.120.

acordo com a seriedade e ausência de malícia ou de pretensão de se locupletar indevidamente.⁸⁵

São deveres anexos da boa-fé que as partes devem ter, o respeito, o cuidado, a informação, lealdade, cooperação entre as partes contratantes, assim ao entender a boa-fé objetiva:

Ao consignarmos a boa-fé objetiva como fundamento desses deveres de proteção, concebemos esse “fundamento” sob o prisma de sua função normatizadora de tais direitos. A boa-fé objetiva, pois, é o princípio ou norma reguladora desses deveres, cuja enumeração não pode ser considerada taxativa. Com isso, quer-se dizer que não se poderia, obviamente, na investigação da causa genética de tais deveres anexos, prescindir dos fatos materiais de que são originados (as negociações preliminares, o contrato, o fim do negócio etc.). Nesse sentido, é o pensamento do culto MENEZES CORDEIRO, em obra clássica sobre o tema: “A boa-fé apenas normatiza certos factos que, estes sim, são fonte: mantenha-se o paralelo com a fenomenologia da eficácia negocial: a sua fonte reside não na norma que mande respeitar os negócios, mas no próprio negócio em si”.⁸⁶

Assim observa-se que a boa-fé objetiva não pode ter seu conteúdo fixado de forma rígida, uma vez que há a dependência das circunstâncias concretas, e nesse sentido há que se entender como uma normativa jurídica e não de cunho psicológico, moral, diferenciando-se da boa-fé subjetiva e assim se correlaciona com outras normas jurídicas, logo pode-se afirmar que a boa-fé objetiva dentre das relações societárias tem relação com confiança, confiabilidade das informações que são prestadas durante o ato negocial.

A respeito da boa-fé dentro da cláusula de declarações e garantias:

Especificamente em relação às cláusulas que contém declarações e garantias, a concepção da boa-fé no código civil de 2002 exige que a conduta da parte seja analisada pelo intérprete da norma em conjunto com as circunstâncias de cada caso concreto – o que significa dizer que o grau de sofisticação das partes envolvidas, a diligência das partes, dentre outros fatores, serão ponderados quando da análise da boa-fé. Analisar-se a conduta de forma estanque, sem integrá-la com o contexto na qual tal conduta se exteriorizou seria contrário ao conceito da boa-fé.⁸⁷

Logo, a cláusula de declarações e garantias deve estar pautada na boa-fé entre os contratantes, de forma a atender a função do contrato com respeito à lealdade, confiança e moralidade que devem acompanhar os contratos civis e mercantis.

⁸⁵ ASSIS NETO, Sebastião de Marcelo de Jesus. MELO, Maria Izabel de. **Manual do Direito Civil**, 3. Ed. São Paulo: Juspodivm, 2014.

⁸⁶ Idem, p.121.

⁸⁷ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.68.

Ademais a boa-fé se pauta na adoção de comportamentos que devem demonstrar a confiabilidade no momento de contratar, e assim a doutrina destaca algumas funções da boa-fé objetiva: função interpretativa; criadora de deveres jurídicos anexos ou de proteção; limitadora do exercício de direitos subjetivos.

4.2.3 Deveres anexos a Boa-fé

Como afirmado anteriormente decorre da boa-fé deveres jurídicos anexos que devem ser analisados, logo, todo o ato de negociação de um contrato há se subordinar a uma série de eventos, de situações e até de contratempos que as partes não podem prever antecipadamente, e, portanto, não terão sido expressas no contrato. Nessa senda a boa-fé deriva em seus deveres secundários que tem relação com o comportamento das partes buscando evitar o dano e incentivando o cumprimento das obrigações contratuais impostas.

Assim:

A boa-fé objetiva é regra de conduta dos indivíduos nas relações jurídicas contratuais. Interessam as repercussões de certos comportamentos na confiança que as pessoas normalmente neles depositam. Confia-se no significado comum, usual, objetivo da conduta ou comportamento reconhecível no mundo social. A boa-fé objetiva importa conduta honesta, leal, correta. É a boa-fé de comportamento. Para Menezes Cordeiro (1997, p. 1234), a confiança exprime a situação em que uma pessoa adere, em termos de atividade ou de crença, a certas representações, passadas, presentes ou futuras, que tenha por efetivas. O princípio da confiança explicitaria o reconhecimento dessa situação e a sua tutela.⁸⁸

Ao se falar em função interpretativa, notadamente se fala da função mais conhecida por toda doutrina, isso porque no direito o aplicador da norma jurídica deve fazer um referencial hermenêutico para que a norma seja extraída em seu sentido moralmente e juridicamente aplicável, além de sua função social.

Nesse aspecto, há que se falar sobre a boa-fé:

Na função hermenêutica, a boa-fé atua como cânone de interpretação das cláusulas e do comportamento contratual, exigindo, por exemplo, coerência no comportamento. Na função de cânone integrativo do contrato, a boa-fé objetiva destina-se ao preenchimento de lacunas presentes nas relações contratuais, decorrentes de situações ou eventos nem sempre previstos ou previsíveis pelos contratantes. Nessas hipóteses, resta ao juiz tornar concreto o mandamento de respeito à recíproca confiança incumbente às

⁸⁸ LÔBO, Paulo. **Direito Civil**: contratos. vol.3. 4 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p.52.

partes contratantes, não permitindo que o contrato, como regulação objetiva dotada de um específico sentido, atinja finalidade oposta ou contrária àquela que, razoavelmente, à vista de seu escopo econômico social, seria lícito esperar.⁸⁹

É preciso que se analise o disposto no Código Civil a respeito da função interpretativa do princípio da boa-fé objetiva:

Art. 113. Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração. § 1º A interpretação do negócio jurídico deve lhe atribuir o sentido que: I - for confirmado pelo comportamento das partes posterior à celebração do negócio; II - corresponder aos usos, costumes e práticas do mercado relativas ao tipo de negócio; III - corresponder à boa-fé; IV - for mais benéfico à parte que não redigiu o dispositivo, se identificável; e V - corresponder a qual seria a razoável negociação das partes sobre a questão discutida, inferida das demais disposições do negócio e da racionalidade econômica das partes, consideradas as informações disponíveis no momento de sua celebração. § 2º As partes poderão livremente pactuar regras de interpretação, de preenchimento de lacunas e de integração dos negócios jurídicos diversas daquelas previstas em lei.⁹⁰

Importante destacar que o texto atual do artigo 113 do Código Civil foi modificado pela Lei 13.874/2019, que trata da Liberdade Econômica, buscou privilegiar a autonomia da vontade na celebração dos contratos, evitando assim o ativismo judicial que era tão marcante.

Nesse sentido, foi alterado, de forma substancial, o artigo 421 do Código Civil e acrescentou o artigo 421-A:

Art. 421. A liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato.
Parágrafo único. Nas relações contratuais privadas, prevalecerão o princípio da intervenção mínima e a excepcionalidade da revisão contratual.
Art. 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressaltados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que:
I - as partes negociantes poderão estabelecer parâmetros objetivos para a interpretação das cláusulas negociais e de seus pressupostos de revisão ou de resolução;
II - a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada; e
III - a revisão contratual somente ocorrerá de maneira excepcional e limitada.⁹¹

É possível observar que a Lei de Liberdade Econômica buscou se basear nos princípios da boa-fé contratual, e da função social do contrato. Nesse aspecto:

⁸⁹ LAUTENSCHLAGER, Milton Flávio de A.C.; QUEIROZ, Odete Novais Carneiro. **Da Autonomia Privada à Função Social dos Contratos**. In Revista Argumentum – RA, eISSN 2359-6889, Marília/SP, V. 20, N. 2, pp. 651-689, Mai-Ago. 2019, p.674.

⁹⁰ BRASIL. **Código Civil**. Lei 10406 de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm>. Acesso em 20 abr.2020.

⁹¹ Idem.

De outro lado, para o caso de as partes não terem pactuado regras diversamente, a LLE estabeleceu regras interpretativas dos negócios jurídicos para prestigiar, sempre, a vontade das partes (art. 113, § 1º). Em suma, estas são as regras previstas nos incisos do § 1º do art. 113 do CC a serem aplicadas cumulativamente: Regra do *contra proferentem* (inciso IV): na dúvida, prevalece interpretação favorável a quem não redigiu a cláusula contratual, ou seja, prevalece a interpretação contrária a quem a redigiu, ou seja, contrária a quem a proferiu (daí o nome doutrinário “regra do *contra proferentem*”). Regra da vontade presumível (inciso V): na dúvida, deve-se adotar a interpretação compatível com a vontade presumível das partes, levando em conta a racionalidade econômica, a coerência lógica com as demais cláusulas do negócio e o contexto da época (“informações disponíveis no momento” da celebração do contrato). Essa regra está conectada com o inciso II do art. 421-A do CC, que prevê o respeito à alocação de riscos definida pelas partes de um contrato. Regra da confirmação posterior (inciso I): a conduta das partes posteriormente ao contrato deve ser levada em conta como compatível com a interpretação adequada do negócio; Regra da boa-fé e dos costumes (incisos II e III): deve-se preferir a interpretação mais condizente com uma postura de boa-fé das partes e com os costumes relativos ao tipo de negócio.⁹²

Essas modificações introduzidas na lei civil possuem ligação direta com a formação da cláusula de declarações e garantias, uma vez que as partes podem pactuar os limites do dever de indenizar do alienante.

A boa-fé objetiva ainda tem a função criadora, deve ser abarcada com seus deveres anexos ou de proteção, é preciso ressaltar que essa função não dispensa que os acontecimentos estejam em convergência com as causas dos deveres anexos à boa-fé objetiva.

A respeito da função criadora da boa-fé:

Por óbvio não poderíamos, nessa linha de intelecção, pretender esgotar todos esses deveres, uma vez que a sua enumeração não é exaustiva. Apenas a título de ilustração, citem-se os deveres mais conhecidos: a) lealdade e confiança recíprocas; b) assistência; c) informação; d) sigilo ou confidencialidade. Todos eles, sem dúvida, derivados da força normativa criadora da boa-fé objetiva.⁹³

Nota-se que dentro da função criadora da boa-fé objetiva os elementos que a compõem tem relação direta com a confiabilidade no momento da elaboração do contrato, de tal maneira que a confiabilidade da relação contratual está dentro do princípio da boa-fé objetiva.

⁹² TARTUCE, Flávio. **Lei da Liberdade Econômica: diretrizes interpretativas da nova lei e análise detalhada das mudanças no Direito Civil e registros públicos – parte 2**. Publicado em set. 2019. Disponível em: <<http://genjuridico.com.br/2019/09/25/mudancas-no-direito-civil-lle/>>. Acesso em 14 jun.2020.

⁹³ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil: contratos**. 2 ed. São Paulo, 2019, p.124.

Tem ainda a boa-fé a função de prestar assistência que nada mais do que a cooperação entre as partes, assim uma vez que o contrato é elaborado para que seja devidamente cumprido os contratantes devem colaborar para que o seu adimplemento ocorra de forma correta.

Dentro do tema em análise um dos principais deveres anexos ao princípio da boa-fé é o dever da informação, que se pauta no dever moral de que as partes comuniquem a todos os envolvidos todas as características e circunstâncias que envolvem o negócio jurídico.

Acerca da elaboração da cláusula de declarações e garantias, o dever de informar decorre da obrigatoriedade da parte em informar a outra sobre a ocorrência de algum evento ou de uma circunstância que tenha o condão de inviabilizar o negócio ou mudar a decisão de prosseguir ou não com as negociações, de forma a prestar informações que sejam verdadeiras e precisas de forma a impedir que a parte possa incorrer em erro, zelando pelo patrimônio de terceiros, notadamente característica da boa-fé.

Acerca do dever da informação:

Vejamos o dever de informação. Trata-se de uma imposição moral e jurídica a obrigação de comunicar à outra parte todas as características e circunstâncias do negócio e, bem assim, do bem jurídico, que é seu objeto, por ser imperativo de lealdade entre os contraentes. Discorrendo sobre o tema, no campo do Direito do Consumidor, adverte o culto Professor da Faculdade de Direito de Buenos Aires CARLOS GHERSI, realçando os seus campos de aplicação: “La información aparece cumpliendo una función de transcendencia, así en la toma de decisiones (aspecto psicológico); en la conveniencia o utilidad de los precios y o sus financiamientos (aspectos económicos); la cobertura o satisfacción de una necesidad (aspecto antropológico); la defensa o tutela del consumidor (aspecto jurídico) etc., sin embargo no podemos afirmar o fundamentar con firmeza y convicción que socialmente esto sea satisfactorio”. Mas devemos registrar que este referido dever anexo também é exigível nos contratos civis em geral, e não apenas nos negócios celebrados no âmbito do Direito do Consumidor.⁹⁴

Ante o dever de informações há o dever de sigilo que deve ser compreendido como sigilo do negócio, e não omissão de informações vitais para a celebração do negócio jurídico, assim, na celebração do contrato as partes devem se abster de prestar informações que sejam confidenciais a respeito de outra empresa, como divulgar para estranhos à relação negocial balancetes, patrimônio líquidos, ou quaisquer informações que possam prejudicar as partes envolvidas no contrato.

⁹⁴ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil**: contratos. 2 ed. São Paulo, 2019, p.126.

Há por fim, a função limitadora dos direitos subjetivos que é inerente à boa-fé, e nesse sentido busca evitar o exercício abusivo destes direitos, tem relação direta com a proibição de cláusulas leoninas, nesse aspecto:

Aliás, no atual sistema constitucional, em que se busca o desenvolvimento socioeconômico sem desvalorização da pessoa humana, não existe mais lugar para a “tirania dos direitos”. Por isso, de uma vez por todas, não se pode mais reconhecer legitimidade ou se dar espaço às denominadas “cláusulas leoninas ou abusivas” (algumas são tão terríveis que a denominamos jocosamente, em nossas aulas, “zoológicas”...), quer se trate de um contrato de consumo, quer se trate de um contrato civil em geral. É o exemplo do dispositivo contratual que preveja a impossibilidade de se aplicarem as normas da teoria da imprevisão (da onerosidade excessiva) em benefício da parte prejudicada. Em tal caso, temos convicção de que essa previsão, além de iníqua, viola a função social do contrato e a boa-fé objetiva, por ser inegavelmente abusiva. Cabe, portanto, à boa-fé, também essa função delimitadora.⁹⁵

Infere-se do transcrito que os direitos subjetivos estão limitados pela boa-fé, logo, não se pode alegar um direito que tenha excedido o princípio da boa-fé e acabe por causar dano a outra parte.

Diante de todas as questões apresentadas referentes a boa-fé a que detém total relevância para o tema em questão é a boa-fé contratual, que deve ser tratada de forma explicativa no tópico a seguir.

4.2.4 Boa-fé contratual

Já restou claro ao explicar a boa-fé objetiva que decorrem desta os deveres da boa prática contratual, e assim informa o artigo 422 do Código Civil que “os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios da probidade e da boa-fé”, logo é possível perceber que durante toda a fase pré contratual, contratual e pós-contratual as partes devem agir de acordo com o princípio da boa-fé.

Assim explica a doutrina:

Compartilhando do parecer de Judith Martins-Costa, entendemos que não restam dúvidas de que a boa-fé objetiva constitui um princípio geral (A boa-fé..., 1999). Além disso, trata-se de uma cláusula geral, a ser preenchida pelo aplicador do Direito caso a caso, de acordo com a ideia de senso comum. O dispositivo em análise consagra a necessidade de as partes

⁹⁵ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil**: contratos. 2 ed. São Paulo, 2019, p.128.

manterem, em todas as fases contratuais, sua conduta de probidade e lealdade. Compreendemos, assim como Teresa Negreiros, que tal dispositivo legal traz especializações funcionais da boa-fé: a equidade, a razoabilidade e a cooperação (Teoria..., 2003, p. 133-154). Essas três expressões servem como uma luva para demonstrar os deveres anexos.⁹⁶

É possível observar que o legislador procurou deixar de forma clara a observância da probidade e boa-fé como uma obrigação dos contratantes, mas é inegável que essa observância deve ocorrer desde o momento das tratativas preliminares, execução e posterior a execução do contrato, a respeito dessa questão:

Deverá esse princípio – que veio delineado no Código como cláusula geral – incidir mesmo antes e após a execução do contrato, isto é, nas fases pré e pós-contratual. Isso mesmo. Mesmo na fase das tratativas preliminares, das primeiras negociações, da redação da minuta – a denominada fase de pontuação – a boa-fé deve-se fazer sentir. A quebra, portanto, dos deveres éticos de proteção poderá culminar, mesmo antes da celebração da avença, na responsabilidade civil do infrator. Por isso, embora imperfeita a atual redação legal, não hesitamos em afirmar que, com base no macroprincípio constitucional da dignidade da pessoa humana, a boa-fé objetiva deve ser observada também nas mencionadas fases anteriores e posteriores à celebração e cumprimento da avença.⁹⁷

Ademais como resultado dos deveres anexos da boa-fé surge uma extensão da responsabilidade contratual que ultrapassa o momento da execução, iniciando antes do contrato em si e se estendendo para além da conclusão do contrato, devem estar direcionado a ambos os polos da relação contratual, logo, o devedor deve se manter leal e com boa-fé para que possa adimplir integralmente com sua obrigação, e o credor deve manter sua conduta leal e solidária para facilitar ao devedor o adimplemento da prestação.

Por fim, a boa-fé contratual está pautada sobre os deveres anexos da informação, transparência, lealdade, confiança e interpretação, de tal maneira que a violação da boa-fé contratual implica em violação da finalidade do contrato, desrespeitando sua função social, a dignidade humana e os princípios contratuais vigentes, impondo às partes obrigações que possam traduzir em redução dos danos causados pela conduta contrária à normatividade jurídica.

Acerca da função social do contrato fala-se da obrigação de ser necessário o interesse do credor, devendo este, do ponto de vista social, ser levado a sério, com

⁹⁶ TARTUCE, Flavio. **Direito Civil: Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie.v.3**, 14ª ed. Rio de Janeiro, 2019, p.155.

⁹⁷ GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil: contratos**. 2 ed. São Paulo, 2019, p.131.

clareza, pois do contrário seria considerado antijurídico. Logo, é possível afirmar que a função social do contrato é um princípio imperativo nas relações negociais.⁹⁸

Nesse mesmo sentido:

O princípio da função social determina que os interesses individuais das partes do contrato sejam exercidos em conformidade com os interesses sociais, sempre que estes se apresentem. Não pode haver conflito entre eles, pois os interesses sociais são prevaletentes. Qualquer contrato repercute no ambiente social, ao promover peculiar e determinado ordenamento de conduta e ao ampliar o tráfico jurídico. A função exclusivamente individual do contrato, no sentido de contemplar apenas os interesses das partes, é incompatível com a tutela explícita da ordem econômica e social, na Constituição. O art. 170 da Constituição brasileira estabelece que toda a atividade econômica – e o contrato é o instrumento dela – está submetida à primazia da justiça social. O princípio da função social, determinado pelo CC, art. 421, é a mais importante inovação do direito contratual brasileiro e, talvez, a de todo o Código Civil. Os contratos que não são protegidos pelo direito do consumidor devem ser interpretados no sentido que melhor contemple o interesse social, que inclui a tutela da parte vulnerável no contrato, ainda que não configure contrato de adesão.⁹⁹

Logo, a função social do contrato é de fundamental importância que o Código Civil trata diretamente da questão, apontando para a melhor interpretação a favor de quem não redigiu o contrato.

4.3 PRÁTICA CONTRATUAL

É preciso aqui esclarecer a prática contratual na elaboração da cláusula de declarações e garantias, após o entendimento dos princípios contratuais aplicados, em especial no tocante a boa-fé contratual.

Para que haja a formalização da operação de M&A é necessário o CCVA – contrato de compra e venda de ações, sem este não há a sucessão patrimonial entre as partes envolvidas e assim não se fala em fusão ou aquisição.¹⁰⁰

Essa cláusula deve ser compreendida como uma série de informações detalhadas sobre os aspectos mais importantes para a construção da relação contratual, e assim devem conter dados da empresa alvo e do vendedor e de forma menor apresentam dados sobre o comprador, é natural essa assimetria, uma vez que a

⁹⁸ NORONHA, Fernando. **Direito das obrigações**. São Paulo: Saraiva, 2010, p.46.

⁹⁹ LÔBO, Paulo. **Direito Civil: contratos**. vol.3. 4 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018, p.49.

¹⁰⁰ REED, Stanley F.; LAJOUX, Alexandra; NESVOLD, H. Peter. **The Art of M&A: a Merger, Acquisition, Buyout Guide**. 4 Ed. Nova York: McGraw-Hill, 2007. p. 471.

informação mais importante advém da empresa alvo, aquela que será adquirida ou fundida pela empresa compradora.

Logo, sobre a formação contratual da cláusula de declarações e garantias:

A preocupação mais comum do vendedor está na capacidade de pagamento do comprador. As declarações e garantias, em essência, precisam cobrir as autorizações societárias para a realização da operação, e a existência de recursos disponíveis para pagamento da contraprestação na data de fechamento. Por outro lado, se uma relação mais duradoura estiver sendo considerada entre as partes, como o pagamento diluído no tempo, é natural que o vendedor exija outras declarações do comprador, minimamente, aquelas relativas às demonstrações financeiras do comprador. Naturalmente, as declarações e garantias a serem inseridas em cada contrato de fusões e aquisições variam conforme as particularidades da transação, a natureza da atividade desenvolvida pela empresa-alvo (exemplificativamente, para indústrias, haverá uma maior preocupação com aspectos ambientais do que em relação a uma prestadora de serviços), e as preocupações específicas da outra parte e de seus assessores.¹⁰¹

Todavia apesar das particularidades de cada contrato há uma espécie de padrão na cláusula de declarações e garantias dentro das M&A, a mais importante delas são as demonstrações financeiras da empresa alvo, são normalmente informativos de determinados períodos que são preparadas de acordo com as práticas contábeis, notadamente cada declaração e garantia prestada pelo devedor estará em um anexo de tal maneira que poderá apontar a falta de contingências, e quando estas existirem estarão declaradas no anexo.

A respeito dessas informações:

As informações a respeito do vendedor e sua empresa geradas pelas declarações são normalmente fornecidas através do uso de tabelas e listas, a assim chamada tabela de disclosure. Por exemplo, o vendedor tipicamente declara que não possui outras propriedades além daquelas listadas na tabela de disclosure. A declaração prossegue, confirmando que a tabela contém a descrição dos edifícios e outras benfeitorias à propriedade e, ainda, uma descrição legal da propriedade, e que não há gravames ou falhas no título de propriedade do vendedor, exceto aqueles constantes na tabela de disclosure. Insta esclarecer que a inclusão de cláusulas de declarações e garantias no contrato de forma alguma exclui a responsabilidade do comprador perante os terceiros que figuram no polo ativo das obrigações por ele assumidas, mas apenas assegura o direito de regresso contra o vendedor. Se houver alguma disposição contratual no sentido de se excluir ou limitar a responsabilidade perante terceiros, esta cláusula será considerada nula.¹⁰²

¹⁰¹ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.60.

¹⁰² CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.60.

Essas informações passam a permitir que o comprador saiba quais são as obrigações a serem assumidas depois que o contrato estiver fechado, e no caso de o comprador descobrir novas obrigações após o fechamento que não constassem na cláusula de declarações e garantias passa a fazer jus à indenização pelas perdas que advém da obrigação omitida pelo vendedor.

É aqui que se demonstra que o ônus da prova deve recair sobre o vendedor, uma vez que este tem o dever de prestar informações precisas para o comprador diante da cláusula de declarações e garantias.

4.4 A INFORMAÇÃO COMO PRINCÍPIO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS

Ao tratar da boa-fé objetiva contratual, ponto central foi o da necessidade de informação precisa a respeito das circunstâncias que envolvem o contrato, para a cláusula de declarações e garantias a informação é a base da relação contratual, uma vez que de acordo com as informações prestadas na cláusula o comprador decide prosseguir ou não com o negócio jurídico.

É preciso total atenção com as informações colacionadas na cláusula de declarações e garantias, isso porque as informações do passado possuem total incidência sobre as projeções futuras, e assim uma informação omitida pode totalmente modificar a projeção do comprador para o futuro, e assim atuar diretamente sobre a realização ou não do negócio jurídico.

Nas operações de M&A a cláusula de declarações e garantias é um resultado prático da aplicação do princípio da boa-fé durante todo o processo negocial, tanto nas etapas preliminares, como durante a execução do contrato e na fase pós-contratual, uma vez que o conteúdo dessa cláusula reflete a forma de agir de ambas as partes e o seu descumprimento enseja o dever de indenizar.

Logo, para que as partes possam estar em igualdade de condições diante de suas expectativas a cláusula de declarações e garantias deve estar revestida de informações precisas, nesse sentido:

Na verdade, a premissa de que as partes tenham expectativas homogêneas considera como premissa que as partes tenham as mesmas informações

relacionadas às projeções futuras. O ponto crítico é que as projeções são feitas, em regra, com base no conhecimento que as partes tenham sobre o passado da empresa alvo. Se as partes têm conhecimento de algum evento passado que alterou significativamente a performance da companhia (e.g., aumento substancial do preço dos insumos), a previsão da performance futura certamente levará esse dado em consideração. Diante do exposto, a premissa de que as partes tenham expectativas homogêneas não se concretiza, pois, as partes baseiam suas projeções com base em diferentes fatos passados. Naturalmente, não é a única razão para a falha desta premissa: destacam-se também a habilidade de cada uma das partes em trabalhar com modelagem, por diferenças no nível de treinamento e experiência, que poderiam levar a diferentes resultados ainda que a base de fatos passados disponível para cada uma das partes fosse idêntica.¹⁰³

Diante do exposto, compreende-se que a informação sobre os fatos passados pelos quais a empresa passou são de vital importância para a definição do preço e projeções futuras, as quais irão influenciar diretamente o comprador em prosseguir com as negociações. Essa coleta de informações obviamente representa um custo no ato negocial.

4.4.1 Custos para obtenção da informação

Já se falou que há uma assimetria de informações na elaboração da cláusula de declarações e garantias, então obviamente os custos de obtenção das informações também não será o mesmo entre as partes, e nesse sentido o vendedor notadamente detém mais informações do que o comprador, isso porque o vendedor já esteve com a empresa em seu passado, tem pleno conhecimento das informações que podem impactar diretamente no preço da empresa e em seus rendimentos futuros, o que importa ao comprador de sobremaneira.

Assim a respeito dessa disparidade entre as partes:

Naturalmente, os custos para a obtenção de informações não são os mesmos para cada uma das partes. O vendedor possui uma série de informações sobre a empresa alvo por já ter conduzido seus negócios no passado, e referidas informações certamente são do interesse do comprador. Em adição, existem informações que não estão disponíveis para nenhuma das partes, mas que pelo menos uma delas gostaria de obter, e

¹⁰³ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.74.

cujos custos para obtenção, possivelmente, serão menores para uma das partes.¹⁰⁴

Quando o vendedor se recusa em cooperar e dividir as informações reduzindo os custos para obtenção ao comprador há um entendimento de aquelas informações omitidas poderiam impactar de forma negativa na avaliação do ativo da empresa alvo, entretanto é possível que se identifique algumas informações sensíveis para a empresa alvo, como o compartilhamento de estratégias, ou até produtos que poderiam possibilitar aos concorrentes uma cópia do modelo realizado pela empresa alvo e a omissão dessas informações pode estar ligada totalmente à proteção da empresa alvo.

Via de regra, um contrato em operação de fusão ou aquisição deveria ter como objetivo a facilitação da transferência de informações entre as partes, isso para que os custos de obtenção da informação possam ser reduzidos, já que esses gastos podem ser incorporados aos custos totais do contrato.

Como vimos as operações M&A possuem objetivos diversos, mas em muitas delas a compradora despende inúmeros gastos para reunir informações e encontrar a empresa alvo para a realização de sua operação.

Ainda que a compradora tenha conseguido reunir informações para que sua atenção seja voltada para a empresa alvo, há que se compreender que nem todas as informações estarão disponíveis, e o vendedor detém mais informações a respeito da empresa alvo, e muitas dessas informações são vitais para que haja a finalização do acordo negocial.

Logo:

A função da cláusula de declarações e garantias deve estar bastante clara para as partes, em especial quanto à função de minimizar custos de obtenção de informações e trazer conforto para as duas partes. O papel do advogado da vendedora será o de reduzir ao máximo a extensão das declarações e garantias. Entretanto, se seu conteúdo for incompleto, haverá acréscimo nos custos para a obtenção de informações. As partes devem ter isso em mente, a fim de que não atribuam a dificuldade em se negociar este ponto específico do contrato aos seus advogados.¹⁰⁵

¹⁰⁴ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.74.

¹⁰⁵ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.75.

A importância da redução dos custos para obtenção de informação é algo importante para todas as partes envolvidas no contrato, é então necessária a opinião de um advogado especialista na elaboração da cláusula de declarações e garantias, especialmente depois da promulgação da Lei 12846/2013 a chamada Lei Anti Corrupção que aponta para a necessidade de um processo *due diligence* realizado de forma efetiva e completa, para garantir ao comprador que tenha o pleno conhecimento de todas as informações importantes e essenciais da empresa alvo, conforme já explanado no tópico dedicado ao processo de *due diligence*.

Sobre a importância do profissional especializado:

Considera-se que o advogado da empresa alvo apresentará o menor custo para a obtenção de informações porque sua experiência passada dispensa parte das investigações que deveriam ser realizadas em relação aos documentos da empresa alvo. Adicionalmente, é provável que o advogado tenha estado envolvido em boa parte dos assuntos que geram preocupações para as partes, como a negociação de determinado contrato que traz uma cláusula restritiva à alienação de controle.¹⁰⁶

Diante dos custos da informação que podem impactar no valor do contrato a importância do profissional especializado, que tenha conhecimento das informações do passado da empresa é fundamental, afinal este pode apontar os menores custos e melhores informações para o comprador.

Ultrapassada a questão dos custos das informações é preciso que se entenda a respeito da veracidade das informações transmitidas, tal questão é de fundamental importância ante o receio do comprador em se deparar com contingências ainda não apontadas durante o processo de auditoria, inclusive podendo ser o comprador acusado de infringir a Lei Anti Corrupção, conforma já explicado.

4.4.2 Veracidade das Informações prestadas

A prestação de informações por parte da empresa vendedora é normalmente tida como verídica, uma vez que sua inexatidão pode levá-la ao pagamento de indenização.

¹⁰⁶ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.75.

Assim a forma segura de se garantir que as informações prestadas estejam completas e sejam verídicas é a formulação de garantias de indenização, que, em sua grande maioria, beneficiam o vendedor, como ao se determinar a impossibilidade de rompimento do contrato por parte do comprador sem que tenha o vendedor agido com dolo ou culpa grave, todavia, o penalizam quando as informações prestadas sejam inverídicas ou incompletas de maneira a tornar o negócio mais oneroso, ou que poderia ter modificado a intenção do comprador em realizar o negócio.

No Brasil o procedimento para a obtenção de informações nas operações M&A é diversificada e passa pela necessidade de avaliação das informações prestadas acerca de encargos trabalhistas, tributários, cíveis, impostos, quando for o caso. Em muitas dessas informações é possível a obtenção de certidões emitidas por entes governamentais dotados de fé pública que possam atestar a veracidade das informações e a boa conduta empresarial.

Como já afirmado anteriormente a obtenção de informações é inerente à atuação contratual, e assim, devem as partes fornecerem todas as informações claras e objetivas a respeito dos aspectos essenciais do contrato, no caso das operações de M&A

5 CONSEQUENCIAS DO DESCUMPRIMENTO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS

5.1 LIMITES DA RESPONSABILIDADE DO ALIENANTE

Já restou explicitado anteriormente a cláusula de declarações e garantias é elaborada entre as partes envolvidos nas operações M&A e assim a limitação da responsabilidade entre as partes é negociada livremente desde que atenda aos requisitos de validade exigidos.

As cláusulas limitativas ou que excluem o dever de indenizar não são objeto de disciplina legislativa específica dentro do ordenamento jurídico nacional, e assim sua definição derivou das convenções entre as partes, que diante de um dano causado podem excluir o dever de indenizar, ou até mesmo limitar o valor da indenização devida.

Notadamente é uma exceção à regra da reparação integral do dano que vem exposta no ordenamento jurídico brasileiro que conforme se verificou nas relações entre particulares o risco de prejuízos é de obrigação do causador do ano, conforme já analisado no artigo 927 do Código Civil, e em caso de descumprimento de obrigação decorrente de lei ou contratual nasce o dever da reparação integral dos danos.

Não restam dúvidas que a responsabilidade civil, conforme já explicitado, conduz à uma existência social pacífica, de tal forma que a reparação integral do dano pode conduzir à uma organização empresarial com maior aproveitamento de recursos produtivos, já que convencionam mecanismos que obrigam ao cumprimento daquilo que restou pactuado.

Em relação aos contratos paritários admite-se que as partes possam afastar a regra geral do dever de indenizar integralmente e convencionar uma limitação, ou até mesmo a exclusão do dever de indenizar quando há o descumprimento de uma determinada obrigação.

Observa-se que nos contratos empresariais essas convenções são amplamente utilizadas, como na cláusula de declarações e garantias onde as partes podem limitar o dever de indenizar.

A respeito das limitações ao dever de indenizar:

Como se viu, a lei, em *algumas* hipóteses, afasta por completo a responsabilidade civil do agente – porque presentes circunstâncias que fazem romper o nexo causal ou que excluem a ilicitude do ato praticado –; e, em *outras*, limita ou exclui a indenização. Contudo, não é a lei a única fonte de limitação ou de exclusão do dever de indenizar: os particulares também podem, por sua própria conta, assim convencionar. Como afirma Christelle Coutant-Lapalus: “le législateur n’est pas le seul à pouvoir déroger au principe de réparation intégrale: toute personne physique ou morale, capable de contracter, peut insérer dans un contrat une clause ayant pour objet l’abandon du principe de la réparation de l’entier préjudice subi”. Aliás, a convenção das partes pode ter por objeto não apenas a limitação ou a exoneração do dever de indenizar mas também o que Ana Prata chama de “agravamento da responsabilidade que sobre o devedor impenderia por força da aplicação das regras legais”.¹⁰⁷

Ao se verificar as normas gerais não existem proibições a respeito de cláusulas que limitam ou excluem as responsabilidades ao dever de indenizar, algumas proibições são encontradas em legislações especiais como no Código de Defesa do Consumidor, logo há que se entender que as cláusulas que limitam a responsabilidade e de indenização por força da autonomia contratual que já foi explicada anteriormente.

Ao se falar em limitação do dever de indenizar é preciso que se lembre que os atos contratuais são pautados na boa-fé contratual e autonomia da vontade, e nesse sentido aduz:

Note-se, porém, que o inadimplemento que acarreta a responsabilidade contratual não se limita ao descumprimento da prestação principal do negócio jurídico. Como alerta Anderson Schreiber, “a obrigação transcende, em muito, o dever consubstanciado na prestação principal”, já que, sob o império da boa-fé objetiva, “o comportamento das partes antes e depois do cumprimento da prestação principal passa a produzir efeitos jurídicos diferenciados, que podem mesmo ultrapassar, em importância, aqueles que resultam do cumprimento em si”. Da mesma forma, não se restringe o adimplemento à prática do ato prometido pelo devedor, revestindo-se, no direito contemporâneo, “do caráter funcional, vinculado ao atendimento dos efeitos essenciais do negócio jurídico concretamente pretendido pelas partes”. Assim é que não mais se classifica o inadimplemento simplesmente em *absoluto* ou *relativo*. Modernamente, também se há de falar em

¹⁰⁷ AVELAR, Leticia Marquez de. A cláusula de não indenizar: **Uma releitura à luz do Atual Código Civil brasileiro**. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Civil como exigência parcial para obtenção do título de Mestre pela Universidade de São Paulo. 2011. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-16082012-154850/publico/dissertacao_mestrado_versao_completa_Leticia_Marquez_de_Avelar.pdf>. Acesso em 28 maio 2020, p.35.

inadimplemento nos casos de violação positiva do contrato, que se traduzem nas hipóteses de descumprimento de deveres anexos, cumprimento defeituoso da prestação e inadimplemento antecipado.¹⁰⁸

Infere-se que todos os pressupostos para a responsabilização estarão presentes, o que apenas muda é a limitação ou a exclusão do dever de indenizar por acordo entre as partes, mas, não há, em momento algum, supressão dos requisitos de validade da responsabilidade civil. Ademais ao se falar em cláusula limitativa do dever de indenizar é preciso que se compreenda a finalidade da mesma:

Aguiar Dias define as cláusulas limitativas do dever de indenizar como “estipulações pelas quais se determina antecipadamente a soma que o devedor pagará a título de perdas e danos, no caso de ser declarado responsável”. Para Pinto Monteiro, trata-se de avaliação convencional da indenização, que se baseia “em considerações de oportunidade, reconhecendo-se, em princípio, as vantagens – em termos de comodidade e de simplicidade na avaliação do dano e de certeza do seu montante – que uma composição voluntária de interesses, em regra, proporciona”. Também nessa linha posicionam-se Sílvio Venosa, para quem a cláusula limitativa do dever de indenizar é, sem dúvida, “elemento dinamizador dos negócios”, e Christelle Coutant-Lapalus, que lhe atribui como principal objetivo o desenvolvimento das relações contratuais.¹⁰⁹

Há claramente uma omissão legislativa em relação a requisitos de validade das cláusulas limitativas da responsabilidade, nesse sentido a doutrina se posiciona:

Antônio Junqueira de Azevedo escreveu um artigo específico sobre certos requisitos negativos, que, se presentes, cumulam na nulidade das cláusulas limitativas de responsabilidades. De fato, o autor considera nula qualquer cláusula contratual que: (i) exclua indenização por danos causados por culpa grave ou dolo de um dos contratantes; (ii) viole norma cogente, ou, conforme a doutrina denomina, políticas públicas; (iii) exclua indenização por danos em caso de quebra fundamental, *i.e.*, danos resultantes da quebra das obrigações principais e essenciais do contrato; ou (iv) exclua indenização por danos diretamente relacionados à vida e à integridade física de pessoas naturais.¹¹⁰

Observa-se que o autor acima informa a invalidade da limitação da responsabilização e o dever de indenizar cláusulas que não estejam dentro das normas legais, como excluir a indenização por dolo que como vimos é a intenção de causar dano a outra pessoa e a norma jurídica brasileira não admite que uma parte possa causar deliberadamente dano a outrem, nesse sentido:

¹⁰⁸ AVELAR, Letícia Marquez de. A cláusula de não indenizar: **Uma releitura à luz do Atual Código Civil brasileiro**. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Civil como exigência parcial para obtenção do título de Mestre pela Universidade de São Paulo. 2011. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-16082012-154850/publico/dissertacao_mestrado_versao_completa_Leticia_Marquez_de_Avelar.pdf>. Acesso em 28 maio 2020, p.36.

¹⁰⁹ Idem, p.36

¹¹⁰ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresenta à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *latu sensu* em Direito, 2013, p.104.

É pacífico na doutrina o entendimento de que as cláusulas exoneratórias e limitativas do dever de indenizar não podem ser admitidas em caso de dolo do devedor, o que, além de constituir senso comum em diversos ordenamentos jurídicos, já era aplicado inclusive no direito romano, informando Garcia Amigo, a propósito, haver vários textos do Digesto que afirmam a nulidade e ineficácia dos pactos cujo objeto fosse o *ne dolus praestetur*. Aguiar Dias, da mesma forma, explica que no direito romano “a cláusula de irresponsabilidade era lícita”, excluídos os casos de dolo e de faltas de gravidade excepcional. E vem do direito romano também a *exceptio doli*, que, segundo Claudio Godoy, é “a vetusta prerrogativa de alguém demandado judicialmente opor, em defesa, o dolo de quem demanda pelo que deverá devolver, a seguir”, o que, no campo específico da cláusula de não indenizar, pode ser traduzido como a faculdade de que goza aquele em prejuízo de quem se invoca a cláusula de não indenizar de poder opor, em sua defesa, o dolo daquele em favor de quem a cláusula operaria.¹¹¹

Nota-se que pela opinião da autora é inadmissível que uma pessoa que atue com a intenção deliberada de causar dano possa ser exonerada do seu dever de indenizar, de tal forma que mesmo no Direito Romano essa obrigatoriedade em caso de dolo era imposta. E nesse aspecto não se pode aceitar a pactuação de cláusula que exclua o dever de indenizar em caso de dolo:

É anulável, portanto, a cláusula de não indenizar ou a cláusula limitativa do dever de indenizar inserida de forma dolosa em determinado contrato. Frise-se que a solução é a mesma ainda que – admita-se aqui o absurdo da hipótese – a convenção expressamente preveja a exoneração ou a limitação do dever reparatório de dano causado de forma dolosa, pois, como adverte Pontes de Miranda, “a responsabilidade por dolo não se pode pré-excluir por negócio jurídico, seja em cláusula inserta, seja em pacto adjeto”.¹¹²

Fala-se em dolo que como a intenção clara de causar o dano, todavia a culpa grave também não pode constar em cláusula limitativa ou que exonere o dever de indenizar, sobre a culpa grave é preciso entender:

Reconhece-se haver entre o dolo e a culpa grave uma distinção concernente à natureza, porquanto no primeiro exige-se intenção, que é dispensada na última. Nem por isso, entretanto, e com a devida vênia às opiniões em sentido contrário, acredita-se ser possível isentar o devedor de indenizar o dano causado de forma gravemente culposa. A culpa grave é, no dizer de Pontes de Miranda, “a culpa crassa, magna, nímia, (...) é a culpa ressaltante, a culpa que denuncia descaso, temeridade, falta de cuidado indispensáveis”; assentando ainda o jurista que “quem devia conhecer o alcance do seu ato positivo ou negativo incorre em culpa grave”. Assim, ainda que não tenha havido *real intenção*, houve, no mínimo, *enorme negligência*, *imprudência* ou *imperícia*, não sendo incorreto dizer que, na culpa grave, o devedor age assumindo o risco de causar o dano. É possível

¹¹¹ AVELAR, Leticia Marquez de. A cláusula de não indenizar: **Uma releitura à luz do Atual Código Civil brasileiro**. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Civil como exigência parcial para obtenção do título de Mestre pela Universidade de São Paulo. 2011. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-16082012-154850/publico/dissertacao_mestrado_versao_completa_Leticia_Marquez_de_Avelar.pdf>. Acesso em 28 maio 2020, p.193.

¹¹² Idem.

até que não tenha havido intenção direta de causar o dano, mas, se houve intenção de assumir o risco de causar o dano, a culpa é grave e, portanto, equiparável ao dolo.¹¹³

A autora não afirmou que a culpa grave é sinônimo de dolo, na verdade busca-se demonstrar que a gravidade da falta cometido pode ser equipara ao dolo, uma vez que não se permite o causador do dano seja exonerado quando seu ato foi tão grave que pode-se vislumbrar os aspectos conceituais do dolo.

Ao se falar da culpa grave:

No Brasil, a jurisprudência inclina-se, da mesma forma, a equiparar a culpa grave ao dolo, conferindo tratamento idêntico às situações resultantes de um e de outro caso. Exemplo disso é a Súmula n. 145 do Superior Tribunal de Justiça que, até o advento do novo Código Civil, dava as diretrizes para a responsabilização civil do transportador no caso de transporte desinteressado, de simples cortesia, estabelecendo que “o transportador só será civilmente responsável por danos causados ao transportado quando incorrer em dolo ou culpa grave”. Também a Súmula n. 229 do Supremo Tribunal Federal assimilava as figuras do dolo e da culpa grave, determinando que, em ambas as hipóteses, a indenização acidentária não excluiria a do direito comum.⁷⁷⁸ Na legislação verifica-se, igualmente, a equiparação entre o dolo e a culpa grave, sendo exemplo o artigo 248 da Lei n. 7.565/86 (Código Brasileiro de Aeronáutica), que assim dispõe: “os limites de indenização, previstos neste capítulo, não se aplicam se for provado que o dano resultou de *dolo ou culpa grave* do transportador ou de seus prepostos” (destacou-se).¹¹⁴

Os exemplos apontados pela autora definitivamente apontam para o posicionamento de que a culpa grave deve ser equiparada ao dolo e diante de tal não se pode admitir a existência de cláusula limitativa ou até mesmo exonerativa do dever de indenizar pautado na culpa grave, ao se fazer tal limitação incorre-se em ilegalidade.

Atuar de forma ilegal constitui impedimento da limitação de responsabilidade, é a violação de norma, que advém do disposto no artigo 166, VI do Código Civil: “Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: VI - tiver por objetivo fraudar lei imperativa”, portanto é notório que esse impeditivo tem respaldo à norma pátria. A proibição de limitação relacionada com a quebra das obrigações que são principais e essenciais ao cumprimento do contrato, isso porque ao se limitar o dever de responsabilidade diante do cumprimento das obrigações seria permitir à parte que cumpra se quiser os deveres obrigacionais.

¹¹³ AVELAR, Leticia Marquez de. A cláusula de não indenizar: **Uma releitura à luz do Atual Código Civil brasileiro**. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Civil como exigência parcial para obtenção do título de Mestre pela Universidade de São Paulo. 2011. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-16082012-154850/publico/dissertacao_mestrado_versao_completa_Leticia_Marquez_de_Avelar.pdf>. Acesso em 28 maio 2020, p.200.

¹¹⁴ Idem.

O último requisito imposto pelo autor tem fundamento dentro do princípio da dignidade humana, isso porque não precisa haver proibição expressa a esse respeito, isso porque o princípio da dignidade humana é estrutura basilar do Estado Democrático de Direito.

Logo, percebe-se que a limitação ao dever de indenizar na cláusula de declarações e garantias está centrada no fato de que não se pode permitir que o alienante aja com dolo ou culpa grave contra o comprador, de modo que, de forma deliberada, omita informações vitais a respeito da empresa alvo que possa interferir diretamente na celebração da operação de M&A, não pode ser limitado o dever de indenizar que seja contrário à norma cogente e não pode o alienante ser limitado ao se dever de responsabilizar com limitação contrária à dignidade humana.

5.2 A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS E O DEVER DE INDENIZAR

Para que nasça o dever de indenizar deve existir a relação entre a conduta humana, com um ato ilícito, a culpa daquele causador do dano, um dano que seja passível de ser indenizado e o nexo entre o ato e o dano, como já explicado anteriormente.

Logo, a cláusula de declarações e garantias traz em seu bojo os deveres indenizatórios de uma parte para outra, mas ainda assim eventuais danos que possam ocorrer durante a operação de M&A que não estejam expressos na cláusula podem ser pleiteados desde que respeitados os requisitos da responsabilidade civil que já foi explicada e estudada nessa pesquisa.

Nesse sentido: “Art. 389. Não cumprida a obrigação, responde o devedor por perdas e danos, mais juros e atualização monetária segundo índices oficiais regularmente estabelecidos, e honorários de advogado”. Ainda ao se observar o que determina o artigo 927 do Código Civil é possível compreender que aquele que age por meio de ato ilícito e causar danos a outrem deve repará-los, nota-se que a reparação do dano pela culpa deve estar contida em norma.

Logo, como já apresentado em relação à responsabilidade contratual analisa-se a culpa de acordo com suas definições como imprudência, imperícia, negligência, de forma a analisar essa conduta e a relação desta com o dano causado à parte.

Ao analisar o dever de indenizar nas operações M&A:

1º - A diligência exigível aos negociadores não é a mesma nas negociações entre profissionais de determinado ramo da actividade económica e nas negociações entre estes e não profissionais, pois é merecedora de maior censura a violação de certos deveres pré-contratuais de conduta – maxime o de informação – no segundo caso [...] 2º - Algum grau de malícia tem de ser tolerado nas negociações pré-contratuais. Este deve, a nosso ver, coincidir com o chamado *dolus bonus*, isto é, na expressão do art. 253º, n. 2, do Código Civil português, “as sugestões ou artifícios usuais, considerados legítimos segundo as concepções dominantes no comércio jurídico” e “a dissimulação do erro, quando nenhum dever de elucidar o declarante resulte da lei, de estipulação negocial ou daquelas concepções. Cabe destacar, entretanto, que quase a totalidade dos contratos desta natureza contém regras bastante detalhadas a respeito da indenização, em especial porque a indenização não costuma ser irrestrita. Como vimos, as partes poderão livremente dispor das regras relativas à indenização, sendo certo que no direito brasileiro, as limitações ao dever de indenizar esbarram em certas restrições, e.g., é vedada a exclusão ou limitação de indenização sobre danos envolvendo direitos indisponíveis, e a exclusão da indenização em caso de dolo ou culpa grave de uma das partes.¹¹⁵

Nota-se que a informação a respeito da indenização dentro da cláusula de declarações e garantias se liga à completude de informações apresentadas pelo alienante ao comprador, assim as partes podem acordar as contingências que já forma informadas e não seriam passíveis de indenização por já estarem expressas na cláusula de declarações e garantias.

Em relação às contingências que não foram informadas normalmente se propõe um mecanismo de ajuste de preços, ou ainda mecanismos de que parte do pagamento seja retido para sejam cobertos eventuais passivos identificados em algum lapso temporal acordado entre as partes.¹¹⁶

Nos contratos de fusões e aquisições há normalmente a obrigação de indenizar quando existe uma quebra de cláusula estipulada ou por omissão ou imprecisão das informações prestadas pelo alienante na cláusula de declarações e garantias, logo é lícito que se possa fazer uma limitação da indenização dentro da quebra da cláusula de declarações e garantias.

Nesse sentido:

¹¹⁵ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.110.

¹¹⁶ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em: <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

As cláusulas de indenização em contratos de fusões e aquisições normalmente determinam a obrigação de indenizar por quebra de uma cláusula ou uma omissão ou imprecisão de declaração prestada pelo vendedor, que venha a se tornar de conhecimento do comprador até a data do fechamento, ou a alocação de responsabilidade entre as partes no acordo de aquisição. É lícito e válido perante o Direito Civil limitar a indenização devida em caso de quebra das declarações e garantias. Para fins de esclarecimento, cabe destacar que as cláusulas de declarações e garantias de forma alguma limitam a responsabilidade do sucessor perante os credores do vendedor, mas apenas lhe asseguram o direito de regresso. Exemplificativamente, o Código Civil determina em seu artigo que a sociedade resultante da fusão sucederá nos direitos e obrigações das sociedades extintas. Desta forma, não poderia uma cláusula excludente de responsabilidade eximir a sociedade resultante da cisão de suas obrigações. Do contrário, seriam consideradas nulas para o direito brasileiro.¹¹⁷

Percebe-se que a responsabilidade pode ser contratual ou extracontratual, no caso de contrato de M&A as partes convencionam o que irão pactuar de acordo com a autonomia da vontade e da boa-fé contratual. No campo contratual há que se entender que o ônus da prova compete ao dever que se torna inadimplente, logo deverá o comprador comprovar que o alienante e sua conduta possuem a relação com o dano experimentado.

As determinações a respeito do dever de indenizar normalmente são as cláusulas mais complexas dentro da negociação de fusão ou aquisição, no sentido de que o alienante irá buscar ao máximo restringir o campo da indenização e o comprador deve buscar um maior número de proteção possível.

Há que se entender o que dispõe o Código Civil a respeito das dívidas contraídas antes do contrato de compra e venda: “Art. 502. O vendedor, salvo convenção em contrário, responde por todos os débitos que gravem a coisa até o momento da tradição”, portanto como regra geral na questão da responsabilidade civil o vendedor responde pelos débitos anteriores à conclusão do contrato e tradição do bem para o comprador.

De forma diversa do que acontece nas operações de compra e venda que não envolva sociedades, as operações de M&A devem ser observadas a legislação específica ao tipo societário, sendo que comumente a limitação da responsabilidade dos sócios se dá pelo valor do capital social da sociedade alvo.¹¹⁸

¹¹⁷ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós-graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.111.

¹¹⁸ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em:<

Assim em relação às sociedades:

Assim é que, para as sociedades limitadas e sociedades anônimas, a responsabilidade dos sócios é limitada ao capital social, salvo no caso de falta de integralização nas sociedades limitadas, ocasião em que todos os sócios respondem solidariamente pela integralização do capital social.

Portanto, no mais comum dos casos, os sócios de sociedades brasileiras não respondem por obrigações sociais, podendo se concluir que, após a alienação de valores mobiliários emitidos por sociedades desses tipos, não há responsabilidade estabelecida em lei para o alienante em face de obrigações sociais.¹¹⁹

Diante da liberdade no momento de contratar, de acordo com a autonomia da vontade que rege os contratos no direito pátrio, as partes podem negociar mecanismos para alocação de responsabilidades, dentro da cláusula de declarações e garantias ao tratar da limitação da responsabilidade do dever de indenizar.

Nas operações de fusões e aquisições um dos instrumentos para a limitação da responsabilidade é o teto de indenização, conhecido como *cap*, por meio deste instrumento há um valor pré-determinado em que o vendedor ou comprador seriam responsáveis, portanto com as perdas sofridas pela empresa alvo ou pela parte que deveria ser indenizada, o ressarcimento se daria até determinado valor e o excedente caso exista deve ser arcado pela parte que suportou a perda de receita.

Nesse sentido:

As partes também costumam negociar um *cap* para a obrigação do vendedor de indenizar perdas incorridas pelo comprador, normalmente um percentual do preço pago pelos ativos adquiridos. A discussão deste limite é bastante delicada: o comprador tentará travar este limite em valor mais próximo possível ao preço total pago pelos ativos adquiridos, sob o argumento que o vendedor, por ter conhecimento do histórico da empresa alvo e das contingências existentes, deveria aceitar um *cap* alto. O vendedor, por outro lado, sob o argumento que o comprador conduziu uma *due diligence* satisfatória e também tem conhecimento dos passivos envolvidos na transferência da empresa alvo, tentará reduzir referido limite o máximo possível.¹²⁰

Nota-se que compor o *cap* envolve uma negociação complexa e que deve ser pautada na clareza de informações da parte do vendedor.

<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

¹¹⁹ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em:<

<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

¹²⁰ CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresenta à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.112.

Outro mecanismo de limitação da responsabilidade com fundamento no valor é o denominado piso de indenização ou *floor*, assim quando uma parte é responsável pela perda de outrem somente será obrigado a reparar se o dano ultrapassar determinado valor acordado. Com esse mecanismo a parte fica protegida de ser instada a reparar danos de pequena monta e assim a indenização estará atrelada à importância das operações realizadas.¹²¹

Existe ainda uma limitação denominada *basket*, que assim segue definida:

Alguns elementos passaram a incorporar o padrão das cláusulas de indenização nos contratos de operações de combinações de negócios, como *baskets*, que exigem que as perdas reclamadas, no agregado, atinjam determinado valor mínimo antes que possam ser cobradas do vendedor. Não há uma regra fixa sobre o valor do *basket*, que varia em função do tamanho do acordo. Existem diversas variações desta regra; em alguns casos, o vendedor é responsável apenas pelo montante que excede o valor do *basket*, em outros, uma vez atingido o valor do *basket*, o vendedor indenizará por todas as perdas reclamadas, incluindo o montante do *basket*.¹²²

Nessa operação o que se pretende é impedir que a todo momento a parte seja acionada para indenizar, logo, buscando simplificar esse processo indenizador a parte considerada inocente arca com as perdas até que seja atingido o valor de *basket* quando então a parte responsável passa a ser instada a indenizar por todos os danos sofridos até aquele momento.

Importante ressaltar que a cláusula de declarações e garantias pode trazer vários desses mecanismos para limitar a responsabilidade indenizatória das partes envolvidas, o mais importante é que as partes deixem expressos os conceitos para exequibilidade das disposições relacionadas com o limite da responsabilidade, como conceito de perda; momento em que uma perda passa a ser passível de ser indenizada; o mecanismo por meio do qual a parte dá ciência à parte responsável pela indenização; forma em que os conflitos serão dirimidos em caso de discordância em alguma perda.¹²³

¹²¹ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em: <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

¹²² CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresentada à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013, p.112.

¹²³ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em: <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

Algumas limitações da responsabilidade se baseiam no critério temporal, tal mecanismo é muito comum nas operações M&A, nesse aspecto busca-se limitar o lapso temporal em que a parte é responsável pela indenização.

A respeito dessa limitação:

Essa limitação pode ser genérica, estabelecendo-se, por exemplo, que o vendedor permanecerá responsável por perdas sofridas pela sociedade-alvo por um período de cinco anos, contado do fechamento da transação, desde que se refiram a atos praticados antes do fechamento. Há também os casos que as partes estabelecem prazos distintos para perdas relacionadas a matérias diferentes, como por exemplo, prazos diferentes para obrigações de indenizar por perdas de natureza fiscal, trabalhista, previdenciária ou ambiental. Em ambos os casos, após o decurso do prazo estabelecido, a parte responsável pela perda deixa de ser obrigada a indenizar, devendo a parte que sofreu a perda arcar com o pagamento correspondente.¹²⁴

É importante que ao se estabelecer o limite temporal para a questão da responsabilidade e dever de indenizar que se observe o lapso temporal da prescrição e da decadência, para que não haja confusão de prazos.

Outra questão que se deve analisar com cuidado na elaboração da cláusula de declarações e garantias é a definição do procedimento para a condução das demandas que envolvam a responsabilidade e o dever de indenizar por parte do vendedor, de certa forma o comprador tentará o maior controle possível, mas certa resistência por parte do vendedor certamente será encontrada, uma vez que irá procurar mitigar os prejuízos que porventura estejam envolvidos nas operações em questão, por isso diz-se que esse momento das operações de fusões e aquisições é o mais delicado e o que demanda maior tempo de negociação.

5.3 A QUEBRA DO CONTRATO DA BOEING E A EMBRAER DURANTE A PANDEMIA

Como dito anteriormente o ano de 2020 é marcado pela ocorrência de uma pandemia do chamado Coronavírus – COVID-19 que causa a doença SARS COV, tal vírus entrou na sociedade mundial causando mortes em todo mundo, atualmente

¹²⁴ TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em:< <https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

o Brasil vive esse momento intenso de pandemia, o que obriga uma avaliação a respeito do dever de indenizar nas operações de M&A durante a pandemia.

Nesse aspecto:

No atual cenário de incerteza causado pelo novo coronavírus, é possível observar os impactos sociais e econômicos que os cidadãos e as empresas, nacionais e ou estrangeiras, estão suportando sem que haja em nossa história recente qualquer precedente. Diante disso, a maioria dos estados brasileiros está adotando medidas restritivas visando a contenção dessa pandemia. Todavia, essas medidas afetam acabam diretamente as relações de consumo e de produção de bens e serviços, fazendo com que a grande maioria das empresas tenha dificuldades, ou até mesmo se encontrem impossibilitadas, de cumprir com as suas obrigações contratuais, forçando-as, inclusive, a mudar o rumo de seus negócios e postergar eventuais investimentos. Assim, as consequências da Covid-19 nas relações contratuais devem ser analisadas de forma casuística, tendo em vista as circunstâncias que envolvem o caso concreto. É possível traçar alguns pontos sensíveis aos contratos em geral, que são de extrema relevância.¹²⁵

Nota-se que totalmente fora de qualquer previsão a pandemia da COVID-19 tem total impacto no setor econômico e atua diretamente nas negociações empresariais e dentro desse cenário poderiam as empresas solicitarem a exclusão das responsabilidades contratuais pelo atraso no cumprimento ou pelo descumprimento de cláusulas contratuais, mas seria esse pedido aceito no ordenamento jurídico, notadamente a questão deve se debruçar à análise do caso concreto.

Importante ressaltar que uma das hipóteses de exclusão da responsabilidade civil é a ocorrência de caso fortuito ou força maior, como já analisado anteriormente, nesse sentido:

É importante mencionar que, em tese, o caso fortuito ou força maior pode ser alegada por qualquer uma das partes contratantes que se sinta lesionada, principalmente porque a pandemia da Covid-19 tem alcance sistêmico, de forma geral e globalizada para toda a economia. Adicionalmente, a sua eventual alegação deve ser considerada até o ponto no qual a equidade contratual inicialmente ajustada seja retomada pelas partes contratantes, para que se evite a obtenção de vantagens indevidas.¹²⁶

¹²⁵ CORBAGE, Gabriel; BORGES, Renata; LAMARCA, Matheus. **Impactos do Coronavírus nas relações contratuais e operações M&A**. In Conjur, abril 2020. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2020-abr-01/impactos-relacoes-contratuais-operacoes-ma>>. Acesso em 15 maio 2020.

¹²⁶ I CORBAGE, Gabriel; BORGES, Renata; LAMARCA, Matheus. **Impactos do Coronavírus nas relações contratuais e operações M&A**. In Conjur, abril 2020. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2020-abr-01/impactos-relacoes-contratuais-operacoes-ma>>. Acesso em 15 maio 2020.

Infere-se então que a análise da exclusão da responsabilidade contratual dentro do momento da pandemia não pode ser feita de forma simplista, há que se analisar a boa-fé contratual vigente no negócio jurídico.

Ainda a esse respeito:

Como exposto, a conduta das partes diante de um inadimplemento de uma obrigação contratual cumpre papel relevante na análise da responsabilização das partes. É diante desse contexto que surge o "Duty to Mitigate Loss" ou Dever de Mitigar os Próprios Danos, amplamente difundido nos países de "Common Law" e em normas de uniformização internacionais como a Convenção da Nações Unidas Sobre Contratos de Compra e Venda Internacional de Mercadorias ("CISG"), promulgada pelo Decreto Presidencial nº 8.327/14. No Brasil, esse dever foi amplamente prestigiado pela doutrina e jurisprudência, consagrado nos enunciados nº 169 da II Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal e nº 629 da VIII Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal, considerado um desdobramento do princípio da boa-fé objetiva.¹²⁷

Logo, a mitigação dos danos fundados na força maior ou caso fortuito durante a pandemia deve ser analisado diretamente no caso concreto, de forma a avaliar a operação de M&A dentro do aspecto da autonomia da vontade e da boa-fé contratual.

Diante desse cenário é de fundamental importância analisar o ocorrido entre as empresas Boeing e Embraer, as negociações entre as empresas foram iniciadas no ano de 2018, e em 2019 passaram a ser concretizadas, com a execução do processo *due diligence* e a elaboração da cláusula de declaração e garantias.

Importante ressaltar alguns aspectos da operação em questão:

A Boeing está em negociações para a compra da área de aviação civil da Embraer há pelo menos um ano e, agora, tudo indica que ambas empresas chegaram a um acordo. Isso porque a americana concordou em pagar US\$ 4,2 bilhões (~ R\$ 16,4 bilhões) para ajudar a formar uma nova empresa conjunta e submetida ao governo brasileiro, uma das exigências da negociação. Com isso, ambos os lados serão responsáveis pela formação de uma nova empresa ainda sem nome, no valor de US\$ 5,26 bilhões (~ R\$ 20,5 bilhões). Pelo investimento, a Boeing tem 80% do controle da nova empresa, até então apenas apelidada de NewCo. O montante investido pela americana agradou ao governo brasileiro. A expectativa era de que a companhia topasse investimentos na casa dos US\$ 4,75 bilhões no total da criação desta nova companhia. Ou seja, os investimentos subiram em US\$ 400 milhões.¹²⁸

¹²⁷ CORBAGE, Gabriel; BORGES, Renata; LAMARCA, Matheus. **Impactos do Coronavírus nas relações contratuais e operações M&A**. In Conjur, abril 2020. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2020-abr-01/impactos-relacoes-contratuais-operacoes-ma>>. Acesso em 15 maio 2020.

¹²⁸ WAKKA, Wagner. **Boeing e Embraer fecham acordo de US\$4,2 bilhões e criam uma nova empresa**. Publicado em 2018. Disponível em: <<https://canaltech.com.br/governo/boeing-e-embraer-fecham-acordo-de-us-42-bilhoes-e-criam-nova-empresa-129239/>>. Acesso em 14 jun. 2020.

Observa-se que a operação em negociação iria extinguir as duas empresas e criar uma nova, além do fato de que iriam montar uma *joint-venture* que seria voltada para um cargueiro militar, importante ressaltar que a Embraer já possui um contrato com o Governo brasileiro para a produção de 28 aviões do modelo do cargueiro, outra questão é que a NewCo deve se manter nacional e sua sede seria mantida em São José dos Campos São Paulo, enfim, as negociações estavam a todo vapor.¹²⁹

Chega o ano de 2020 e, conforme relatado, junto vem a pandemia de COVID-19, de modo que de repente a Boeing desiste do contrato com a Embraer e usa como explicação o fato de que a empresa brasileira deixou de prestar informações infringindo cláusulas de declarações e garantias. Há que se ressaltar que a quebra do contrato se deu de forma unilateral pela Boeing e efetivamente não existe ainda uma comprovação real da alegada quebra de cláusula de declarações e garantias.

É necessário observar o contexto em que se deu a quebra unilateral do acordo firmado:

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) descartou as objeções dos promotores ao acordo na quarta-feira. Uma queda nas ações da Embraer e preocupações com dinheiro na Boeing, impulsionadas pelo impacto do coronavírus nas viagens aéreas, foram um golpe para a transação, aumentando a incerteza causada por atrasos na obtenção da aprovação regulatória da União Europeia. As ações da terceira maior fabricante de aviões do mundo caíram 14% na quarta-feira, atingindo um valor de mercado de cerca de 1,3 bilhão de dólares depois de cair dois terços desde que o acordo foi divulgado em 2018, segundo dados da Refinitiv. A esse preço, a Boeing assumiria o controle da unidade comercial da Embraer, mas somente após pagar três vezes o valor de toda a empresa. A Boeing se ofereceu para pagar 4,2 bilhões de dólares em dinheiro por 80% da unidade comercial da Embraer, que fabrica jatos no segmento de 70 a 150 assentos e concorre com o programa A220, recentemente adquirido pela Airbus. Tendências recentes “aumentaram as chances de esse acordo não ser concluído”, disse Ken Herbert, analista da Canaccord Genuity. Embora a Boeing possa, observam os analistas, buscar um preço mais baixo, as promessas firmadas no acordo durante meses de negociações delicadas deixam aos acionistas da Embraer pouco espaço para manobras, exceto uma recuperação acentuada das ações.¹³⁰

Observa-se que as negociações para operações de M&A entre grandes empresas demandam tempo, uma vez que a duração do período de auditoria é longo, recheado de documentos e informações confidenciais valiosas para a concretização do negócio, infelizmente essa negociação esbarrou na questão da pandemia.

¹²⁹ Idem.

¹³⁰ HEPHER, Tim; ROCHABRUN, Marcelo; JOHNSON, Eric M. **Acordo entre Boeing e Embraer fica no fio da navalha conforme mercados despencam**. Publicado em 19 mar. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN2162Q1-OB RTP>>. Acesso em 14 jun.2020.

Importante destacar que um dos maiores impactos foi no setor de turismo e de aviação, uma vez que as medidas de isolamento social, distanciamento social se fizeram necessárias, as fronteiras foram fechadas, os voos foram se tornando cada vez menos procurados diante dos impedimentos para viagens e o setor da aviação começou a se ver com intensos problemas nos mercados de ações, era o prenúncio de que problemas poderiam ocorrer nessa transação comercial.

Em abril de 2020 atinge-se o ponto em que deveria ser concluído o acordo entre as empresas com a implementação da venda, inclusive onde deveria ser determinada a criação da *joint-venture* que seria controlada em sua maioria pela Boeing, ainda dependia da aprovação da União Europeia que se posicionou afirmando que somente em agosto poderia dar o sinal verde para a concretização do acordo de venda.¹³¹

É notória a influência do mercado na concretização do acordo entre as empresas, nesse sentido:

A ação da Embraer caía cerca de 11%, em dia forte queda do Ibovespa, após o ministro da Justiça, Sergio Moro se demitir acusando o presidente Jair Bolsonaro de interferência política na Polícia Federal. A Reuters publicou no mês passado que mercados fracos levantaram questões urgentes sobre o rumo do acordo da Boeing com a Embraer. A queda nas ações da Embraer e as preocupações com o caixa da Boeing, na esteira do impacto da epidemia de coronavírus nas viagens aéreas, minaram os fundamentos econômicos da transação.¹³²

Infere-se que a oscilação dos valores das ações da empresa Embraer, aliada a questão financeira Norte Americana começaram a ter impacto negativo no momento de se finalizar o acordo de venda, o que já sinalizava uma possível quebra do contrato.

Essa sinalização por fim se concretizou ao fim do mês de abril e a empresa Boeing anuncia o cancelamento do contrato de compra e venda, com uma rescisão unilateral. É imperioso destacar que a agência Reuters informa que em documentos revisados, na cláusula de declarações e garantias havia uma proibição de quebra do contrato em virtude de pandemia ou de mudanças na economia global.

Nesse aspecto:

¹³¹ HEPHER, Tim; ROCHABRUN, Marcelo; BAUTZER, Tatiana. **Acordo Boeing-Embraer atinge obstáculo perto do prazo, dizem fontes**. Disponível em:

<<https://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKCN22630B-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

¹³² Idem.

Enquanto o setor de aviação enfrenta a pior crise em gerações devido à pandemia do coronavírus, analistas agora dizem que o contrato deixou a Boeing numa encruzilhada uma vez que as condições financeiras pioraram globalmente, pressionando-a a encontrar uma saída diferente no negócio. A Boeing diz que desistiu porque a Embraer não cumpriu certas condições. Potenciais quebras de acordo são frequentemente descritas em contratos como eventos adversos relevantes. Mas Boeing e Embraer fizeram uma lista no contrato assinado em janeiro de 2019, revisado pela Reuters, de 10 condições que não se qualificariam como o tipo de eventos adversos relevantes que poderiam ser um pretexto para cancelar o acordo. Uma pandemia e mudanças na economia global estavam entre elas.¹³³

Observa-se que as alegações da Boeing surgiram repentinamente somente seis dias após o prazo de fechamento do contrato, ora, se a empresa Embraer realmente tivesse quebrado algumas condições estipuladas nas cláusulas de declarações e garantias certamente a Boeing já teria sinalizado, entretanto este não foi o caso.

Logo, observa-se as informações trazidas pela agência Reuters:

Na quarta-feira, a S&P cortou o rating de crédito da Boeing para apenas um nível acima do grau especulativo. Enquanto isso, a fabricante de aviões dos EUA anunciou que demitiria 16 mil pessoas - quase o número total de empregados da Embraer - e que já havia sacado toda a sua linha de crédito e estava trabalhando numa oferta de títulos de dívida. Porém, apenas alguns dias antes, ao cancelar o acordo com a Embraer, a Boeing não mencionou condições adversas na empresa ou na economia. Em vez disso, afirmou que seu ex-parceiro “falhou em satisfazer uma série de condições importantes no contrato”. A Boeing não divulgou publicamente quais eram essas condições, mas fontes disseram à Reuters no fim de semana que a empresa levantou objeções sobre financiamento e questões legais. A Embraer diz que cumpriu todas as condições e levou a Boeing à arbitragem. O contrato diz que a Boeing poderia ter renunciado a qualquer condição não atendida pela Embraer, mas a empresa dos EUA decidiu não fazê-lo e cancelou o acordo. Embraer e Boeing se recusaram a comentar sobre o contrato.¹³⁴

Obviamente a questão que determinou a quebra do contrato da cláusula de declarações e garantias tem relação com a economia global e a enorme crise mundial que se instalou diante da pandemia de COVID-19, diante de tais fatos aduz a agência Reuters:

A Boeing não podia sustentar esse acordo e encontrou uma forma de se livrar de sua obrigação, disse Scott Hamilton, consultor de aviação da Leeham Company. “Eles apenas tiveram que encontrar uma forma de sair do acordo e reter esses 4 bilhões”. Segundo o contrato, a Boeing assumiria a unidade de aviação comercial da Embraer, pagando 4,21 bilhões de dólares por uma fatia de 80%. Na época, a demanda por jatos estava subindo e a Embraer estava sentindo o aperto de lutar como fabricante de

¹³³ ROCHABRUN, Marcelo. **Acordo entre Boeing e Embraer proibia desistência em caso de pandemia, mostra documento.** Publicado em 30 abr. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN22C3GW-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

¹³⁴ ROCHABRUN, Marcelo. **Acordo entre Boeing e Embraer proibia desistência em caso de pandemia, mostra documento.** Publicado em 30 abr. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN22C3GW-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

aviões independente contra os titãs Boeing e Airbus. A crise do coronavírus piorou em março e a Boeing começou a discutir abertamente obter alguma assistência do governo dos EUA, enquanto se aproximava de fechar o acordo com a Embraer. Vários países haviam concedido aprovações antitruste e a Embraer havia terminado de montar sua unidade de aviação comercial, além de construir uma nova sede para após a compra pela Boeing. Além de “epidemias ou pandemias”, mudanças na economia mundial, guerras e desastres naturais também foram barrados como razões para cancelar o acordo. O valor de mercado da Embraer caiu mais de dois terços, para um bilhão de dólares durante a crise, levando os analistas a começar a temer a possibilidade de o negócio desmoronar ou pelo menos ser renegociado. “Normalmente, a Boeing teria reavaliado o acordo”, afirmou Hamilton. Mas o contrato proibiu a Boeing de se afastar devido a “qualquer alteração no preço de mercado” das ações da Embraer. Outras condições que não permitiriam que a Boeing se afastasse incluíam se os ratings de crédito da Embraer fossem rebaixados ou se suas previsões de receita ou lucro não se cumprissem. Não está claro quem pediu que um contrato tão restritivo.¹³⁵

Diante desse cenário a empresa Embraer decidiu levar a Boeing à comissão de arbitragem, sustentando a quebra da cláusula de declarações e garantias que proibia desistência em caso de pandemia e problemas econômicos mundiais. Ora, mas quais as consequências que devem advir da quebra dessa cláusula neste contrato em espécie?

Os documentos a respeito dessa transação comercial ainda são desconhecidos, portanto qualquer manifestação nesse momento pode ser considerada como mera especulação, mas diante de tudo que já foi explanado na presente pesquisa, caso a Boeing não comprove que a Embraer não cumpriu com todas as obrigações e contratuais, apontando para o surgimento de contingências desconhecidas dever a empresa compradora ressarcir os prejuízos da vendedora.

Observa-se por enquanto que a quebra da cláusula de declarações e garantias se deu por parte da Boeing, que diante da recessão econômica vivida pelo Brasil em decorrência da pandemia, da crise da aviação instalada em virtude do coronavírus, a empresa compradora não conseguia mais sustentar o acordo firmado, e usou qualquer alegação para a rescisão unilateral.

Ora, percebeu-se que os limites da responsabilidade contratual esbarram na atuação do dolo ou culpa grave, e desta feita não pode se recusar de indenizar aquele que age de forma deliberada a causar prejuízo a outrem, é o que a princípio se verifica no caso, a Boeing agiu de forma deliberada a rescindir o contrato, sabendo que

¹³⁵ ROCHABRUN, Marcelo. **Acordo entre Boeing e Embraer proibia desistência em caso de pandemia, mostra documento**. Publicado em 30 abr. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN22C3GW-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

colocaria a Embraer com prejuízos, e agiu assim de forma deliberada para salvar seu capital diante da crise, tanto foi assim que a Boeing dias depois anunciou a demissão de milhares de funcionários e alegou que iria se tornar uma empresa menor.

Por fim, as consequências da quebra dessa cláusula de declarações e garantias deve estar centrada no dever da compradora em indenizar a vendedora em seus prejuízos, inclusive nos lucros cessantes.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao analisar as regras contratuais e negociais no ordenamento jurídico brasileiro é possível observar que os negócios envolvem a sucessão de direitos e obrigações pelo comprador, dentro das operações fusões e aquisições, e nesse aspecto há notadamente por parte do adquirente uma preocupação voltada com as obrigações assumidas, em especial no tocante às contingências da empresa alvo.

Dentro desse cenário um processo de *due diligence* é realizado na busca de informações mais transparentes possíveis acerca da empresa alvo, buscando assim a redução da assimetria em relação ao conhecimento entre vendedor e comprador, esse procedimento irá ter seu reflexo na elaboração de cláusula de declarações e garantias elaborada entre as partes.

Essa busca pelas informações demanda custos razoáveis, especialmente para que se possa analisar a veracidade das informações, logo é de fundamental importância que a empresa alvo coopere com o comprador no momento da coleta de informações, mesmo porque o dever de prestar informações claras e precisas deve constar na cláusula de declarações e garantias e sua quebra pode gerar o dever de indenizar.

Para que seja bem-sucedido o processo de *due diligence* deve estar pautado em uma boa condução com investigação minuciosa entre as partes envolvidas no processo de forma a diminuir os riscos relacionados ao passivo que será assumido pelo comprador na época do fechamento do contrato.

Ao analisar a elaboração da cláusula de declarações e garantias e sua eventual quebra é preciso que se analise com base no Código Civil de 2002 e as regras gerais de contrato, que se pautam na autonomia da vontade e boa-fé, de forma a se permitir uma construção de um contrato claro e com regras bem definidas a respeito do processo de indenização por eventuais perdas.

As informações incompletas ou omitidas podem gerar o dever de indenizar, estando permitido que as partes deliberem as regras de limites da responsabilidade dentro da elaboração da cláusula de declarações e garantias. Importante destacar que o ordenamento jurídico nacional não impõe restrições acerca dessas tratativas em relação à indenização, de tal maneira que a vontade das partes deve ser imperativa.

Com as devidas exceções, como na atitude da parte que age com dolo, intenção clara de causar dano para outrem, ou ainda que atue de forma contrária à norma cogente ou desrespeite o princípio da dignidade humana, as partes estão livres para que se faça uma pactuação em relação às perdas e danos ocorridos por consequência das contingências apresentadas pela empresa alvo.

O cerne de toda questão que envolve os contratos de M&A no ordenamento jurídico brasileiro é o fato de que não existem leis próprias, e assim o que se busca fazer é uma analogia entre a regras dos contratos civis aplicadas aos contratos mercantis, mas, obviamente inúmeras questões sensíveis acabam ficando descobertas pela falta total de normas que a regulem.

Dentro de cenário de ausência normativa que se apresentam as cláusulas de declarações e garantias, que se constituem como peça fundamental nas negociações que envolvem fusões e aquisições, é dentro dessa cláusula que reside a maioria das questões negociais nesse tipo de contrato, onde se discute valores indenizatórios e limites a essas indenizações.

Logo, ao final da pesquisa foi possível entender que o ordenamento jurídico brasileiro não trata diretamente a respeito da cláusula de declarações e garantias, estando esta pautada na boa-fé, e permite certa liberalidade do intérprete para que haja uma análise acerca do dever de ressarcir os danos causados, tanto que foi possível perceber que as partes podem convencionar limites ao dever de responsabilidade, seja pautado no valor, seja no lapso temporal.

Foi possível avaliar que a ausência legislativa pode causar confusão quando da celebração da cláusula de declarações e garantias em relação ao limite do alienante ao dever de indenizar, e para tanto se busca dentro do ordenamento civil nacional a aplicação analógica das leis.

Portanto, implica em falar que nenhuma cláusula poderá ser inserida atuando de forma contrária com norma cogente vigente, ainda que esta cláusula tenha sido pactuada entre as partes, mostrando-se inadmissível que haja a limitação do dever de indenizar ou a exoneração deste dever quando o dano decorra de ato ilícito, ou seja, ato ilegal.

Há ainda a necessidade de que se compreenda a impossibilidade de limitação ao dever de indenizar que advenha da culpa grave ou do dolo, isso porque não pode

premiar aquele que agiu com a intenção clara de causar dano e assim haja escusa para a sua obrigação de indenizar, simplesmente por ali estar pactuada, o dolo, é considerado grave para o ordenamento jurídico brasileiro.

No mesmo sentido caminha a proibição de pactuação de limite indenizatório para aquele que aja com culpa grave, conforme pode ser analisada na pesquisa, a culpa grave é equiparada ao dolo pela maioria da jurisprudência nacional, implicando em se determinar o dever indenizatório por parte daquele que tenha atuado com culpa grave.

Por fim, a indenização será devida depois de devidamente comprovada as perdas e danos, tanto que a parte que tenha sido prejudicada deve comprovar que os danos experimentados possuem relação com a conduta da parte lesante, levando uma especial necessidade a análise do dever de indenizar os lucros cessantes, ou seja aqueles que deixaram de ser recebidos pela parte prejudicada.

Logo, ao se analisar a questão da quebra contratual da Boeing em relação à compra da empresa Embraer percebe-se que houve o descumprimento da cláusula de declarações e garantias que proibia a rescisão contratual em virtude de pandemia ou de mudanças econômicas globais, todavia, a sequência de fatos que levou à rescisão do contrato leva a entender que a compradora sabia que não conseguiria honrar com o contrato e para salvar seu capital decidiu agir de forma deliberada e rescindir o contrato, causando prejuízos para a vendedora, incorrendo assim no dever de indenizar a empresa Embraer.

Essa questão ainda se encontra longe de ser concretizada, afinal, a pandemia da COVID-19 ainda se encontra em pleno andamento, as economias mundiais ainda apontam problemas, o Brasil vivencia um momento de recessão e não possui ainda planos estratégicos de retomada de crescimento, mesmo porque ainda vive o auge do problema pandêmico, logo, há que se observar o desfecho da disputa arbitral entre a Boeing e a Embraer.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, André de. **Fusões e Aquisições**: breves estudos. In Almeida Corporate Law, 2008.

ASSIS NETO, Sebastião de Marcelo de Jesus. MELO, Maria Izabel de. **Manual do Direito Civil**, 3. Ed. São Paulo: Juspodivm, 2014.

AVELAR, Letícia Marquez de. A cláusula de não indenizar: **Uma releitura à luz do Atual Código Civil brasileiro**. Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Direito Civil como exigência parcial para obtenção do título de Mestre pela Universidade de São Paulo. 2011. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-16082012-154850/publico/dissertacao_mestrado_versao_completa_Leticia_Marquez_de_Avelar.pdf>. Acesso em 28 maio 2020.

AZEVEDO, Álvaro Villaça. **Teoria Geral dos Contratos Típicos e Atípicos**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2009, p.12.

BARROS, B. T., Paula, A. S., Júnior, A. B., Ribeiro, Á. H., Héau, D., Dupas, G., et al. (2001). **Fusões, Aquisições e Parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001.

BBG. **Due Diligence in Merges and Acquisitions**. Disponível em: <<https://www.bbqbroker.com/due-diligence-in-mergers-and-acquisitions/>>. Acesso em 13 jun.2020.

BRASIL. **Código Civil**. Lei 10406 de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm>. Acesso em 20 abr.2020.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **AResP Nº 1343219 – SP**, rel. Min. Moura Ribeiro DJE 06/05/2020. Disponível em : <<https://scon.stj.jus.br/SCON/decisooes/toc.jsp?livre=AUTONOMIA+E+VONTADE+E+CONTRATO+E+FUSAO&b=DTXT&thesaurus=JURIDICO&p=true>>. Acesso em 18 maio 2020.

CANO, Marcelo. **O recente processo de fusões e incorporações na economia brasileira**. Campinas, 2003. p. 117-120. Disponível em: <http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/286483/1/Cano_Marcelo_M.pdf>. Acesso em 20 abril 2020.

CÂMARA, Marcelo Oliveira. **Responsabilidade Civil**. 1 ed. Rio de Janeiro: SES, 2018.

CARVALHO, Veridiana Ramos da Silva, e LIMA, Gilberto Tadeu. **Estrutura produtiva, restrição externa e crescimento econômico: a experiência brasileira. Economia e Sociedade**, Campinas, v. 18, n. 1, p-31-60. p. 32. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v18n1/02.pdf>>. Acesso em 20 abril 2020.

CAVALIERI FILHO. Sérgio. **Programa de Responsabilidade Civil**. 10ed. São Paulo: Atlas, 2012.

CFI. **Due Diligence**. Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/due-diligence-overview/>>. Acesso em 13 jun.2020.

CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo descumprimento da cláusula de declarações e garantias no Brasil**. Monografia apresenta à LL.M do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa como requisito parcial para obtenção do título de pós graduação *lato sensu* em Direito, 2013.

COUTINHO, Sergio M. B. **Fusões e Aquisições**. 4ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

CORBAGE, Gabriel; BORGES, Renata; LAMARCA, Matheus. **Impactos do Coronavírus nas relações contratuais e operações M&A**. In Conjur, abril 2020. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2020-abr-01/impactos-relacoes-contratuais-operacoes-ma>>. Acesso em 15 maio 2020.

CUNHA, Juliana Bonazza Teixeira da. **A qualificadora “no melhor conhecimento” em contratos de compra e venda de participação societária**. Dissertação de Mestrado Fundação Getúlio Vargas, 2016, p.14. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/16470/TCC%20Final%20Ap%C3%B3s%20Aprova%C3%A7%C3%A3o%20da%20Banca%20com%20Ficha%20Catalo%2004052016.pdf?sequence=1&isAllowed=y>> Acesso em 10 maio 2020.

DIAS, José Aguiar. **Da responsabilidade civil**. 11ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006

EHRHARDT JÚNIOR, Marcos. **A responsabilidade civil no ordenamento jurídico brasileiro: precisando conceitos e características**. In: Refletindo o direito, Revista do Curso de Direito do Cesmac, nº 1, v.1, p.28-53.

FERREIRA, Talieh Shaikhzadeh Vahdat; CALLADO, Aldo Leonardo Cunha. **Fusões e Aquisições no Brasil: Reflexões acerca da Evolução do Volume de Transações**. Revista Pensamento Contemporâneo em Administração, Rio de Janeiro, 2015.

FIUZA, César. **Curso de Direito Civil Completo**. 2ª ed. em ebook. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo Curso de Direito Civil: contratos**. 2 ed. São Paulo, 2019.

_____. **Novo Curso de Direito Civil: responsabilidade civil**. 10ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

GARCIA, Rodrigo. **Fusão, cisão, aquisição, incorporação: definições e diferenças**. Disponível em: <<https://investorcp.com/fusoes-aquisicoes/fusao-cisao-aquisicao-e-incorporacao/>>, publicado em 14 maio 2020. Acesso em 12 jun.2020.

GAZZINELLI, Bruno. **A importância da due diligence no processo de M&A**. Disponível em: <<http://fcpartners.com.br/blog/processo-de-ma-due-diligence/>>. Acesso em 10 jun.2020.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 26 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito Civil Brasileiro: contratos e atos unilaterais**. 14 ed. São Paulo: Saraiva, 2017.

GRINOVER, Ada Pellegrini et. al. **Código Brasileiro de Defesa do Consumidor: comentado pelos autores do anteprojeto**. 9ª ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2007.

HARRISON, J. S., **Administração Estratégica de Recursos e Relacionamento**. Tradução: Luciana de Oliveira da Rocha. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HEPHER, Tim; ROCHABRUN, Marcelo; JOHNSON, Eric M. **Acordo entre Boeing e Embraer fica no fio da navalha conforme mercados despencam**. Publicado em 19 mar. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN2162Q1-OBRTTP>>. Acesso em 14 jun.2020.

HEPHER, Tim; ROCHABRUN, Marcelo; BAUTZER, Tatiana. **Acordo Boeing-Embraer atinge obstáculo perto do prazo, dizem fontes**. Disponível em:

<<https://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKCN22630B-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

LAPORTA, Taís. **Volume de fusões e aquisições cresce 28% em 2018, 2019.** Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/03/18/volume-de-fusoes-e-aquisicoes-cresce-28-em-2018.ghtml>>. Acessado em 21 de setembro de 2019.

LAUTENSCHLAGER, Milton Flávio de A.C.; QUEIROZ, Odete Novais Carneiro. **Da Autonomia Privada à Função Social dos Contratos.** In Revista Argumentum – RA, eISSN 2359-6889, Marília/SP, V. 20, N. 2, pp. 651-689, Mai - Ago. 2019, p.674.

LÔBO, Paulo. **Direito Civil:** contratos. vol.3. 4 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MELLERT, Christofer. **M&A compliance: From the legal perspective** [video]. Delloite Dbrifs Legal, 2015. Disponível em: < <https://www.youtube.com/watch?v=2j32kqf-Rew>>. Acesso em 14 jun.2020.

MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**, tomo 53. Rio de Janeiro: Bookseller, 2005.

NADER, Paulo. **Curso de Direito Civil.** v.7. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa:** títulos de crédito e contratos empresariais. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p.226.

NORONHA, Fernando. **Direito das obrigações.** São Paulo: Saraiva, 2010.

OLIVEIRA, Gustavo Justino de; SCHIEFLER, Gustavo Henrique Carvalho. **Compliance em operações de fusão e aquisição (M&A): intercorrências e interferências nos acordos de leniência no Brasil.** Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4282044/mod_resource/content/0/COMPLIANCE%20EM%20OPERA%C3%87%C3%95ES%20DE%20FUS%C3%83O%20E%20AQUISI%C3%87%C3%83O%20%28pdf%29.pdf>. Acesso em 12 jun.2020.

ORTEGA, Luan Pires. **Intangibilidade e a criação de valor: Uma análise de sua relação no processo de fusão e aquisição no mercado brasileiro.** Monografia apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômica da Universidade Estadual de Campinas. 2017

PAPINI, André. **A legal due diligence nas fusões e aquisições empresariais (M&A)**. Disponível em: <<https://arrieirodillypapini.com.br/publicacoes/novo-artigo/>>. Acesso em 10 jun.2020.

PEREIRA, Caio Mario da Silva. **Responsabilidade Civil**. 12 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018, p.20.

PWC, **PricewaterhouseCoopers**. (s.d.). Disponível em: <http://www.pwc.com.br>. Acesso em: 06 maio 2020.

REED, Stanley F.; LAJOUX, Alexandra; NESVOLD, H. Peter. **The Art of M&A: a Merger, Acquisition, Buyout Guide**. 4 Ed. Nova York: McGraw-Hill, 2007.

ROCHABRUN, Marcelo. **Acordo entre Boeing e Embraer proíbe desistência em caso de pandemia, mostra documento**. Publicado em 30 abr. 2020. Disponível em: <<https://br.reuters.com/article/idBRKBN22C3GW-OBRBS>>. Acesso em 14 jun. 2020.

ROSSETTI, José Paschoal. **Fusões e Aquisições no Brasil: as razões e os impactos**. In: BARROS, Betania Tanure de. **Fusões, Aquisições & Parcerias**. São Paulo: Atlas, 2001.

SCHREIBER, Anderson. **Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos**, 5 ed, São Paulo: Atlas, 2013.

SCHUMACHER, Trevor, AMORIM, Andrea. **Antes de fusões e aquisições, empresa deve atentar-se para Lei Anticorrupção**. Publicado em mar. 2015. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2015-mar-07/antes-fusoes-empresa-atentar-lei-anticorruptao>>. Acesso em 09 jun.2020.

TARTUCE, Flavio. **Direito Civil: Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie**.v.3,14ª ed. Rio de Janeiro, 2019.

_____. **Manual de Direito Civil volume único**. 8ª ed. São Paulo: Método, 2018.

_____. **Lei da Liberdade Econômica: diretrizes interpretativas da nova lei e análise detalhada das mudanças no Direito Civil e registros públicos – parte 2**. Publicado em set. 2019. Disponível em: <<http://genjuridico.com.br/2019/09/25/mudancas-no-direito-civil-lle/>>. Acesso em 14 jun.2020.

TAVARES, Daniella; FERREIRA, Caio. **A limitação da responsabilidade em contratos M&A pela lei brasileira**. Junho de 2015. Disponível em: <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/noticias/imprensa/a-limitacao-de-responsabilidade-em-contratos-de-m-a-regidos-pela-lei-brasileira>>. Acesso em 10 maio 2020.

TEIXEIRA, Tarcisio. **Direito Empresarial Sistematizado**. 7 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

TOMAZETTE, Marlon. Curso de Direito Empresarial: **Teoria Geral e Direito Societário 1**. São Paulo: Atlas, 2017.

VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito Civil: responsabilidade civil**. 13 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

WAKKA, Wagner. **Boeing e Embraer fecham acordo de U\$4,2 bilhões e criam uma nova empresa**. Publicado em 2018. Disponível em: <<https://canaltech.com.br/governo/boeing-e-embraer-fecham-acordo-de-us-42-bilhoes-e-criam-nova-empresa-129239/>>. Acesso em 14 jun. 2020.