

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E POLÍTICAS

ESCOLA DE CIÊNCIAS JURÍDICAS

MATEUS BRANCO DE ASSIS E CASTRO

**TUTELAS APLICÁVEIS SOBRE AS CLÁUSULAS DE GARANTIAS EM
CONTRATO DE M&A**

RIO DE JANEIRO

2024

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E POLÍTICAS

ESCOLA DE CIÊNCIAS JURÍDICAS

**TUTELAS APLICÁVEIS SOBRE AS CLÁUSULAS DE GARANTIAS EM
CONTRATO DE M&A**

**Projeto de Pesquisa apresentado como
requisito para a avaliação da disciplina
Trabalho de Conclusão de Curso I, do curso de
Direito da Universidade Federal do Estado do
Rio de Janeiro**

Prof: Dr^o. José Gabriel Assis de Almeida

RIO DE JANEIRO

2024.

**Catálogo informatizada pelo(a)
autor(a)**

B Branco, Mateus
TUTELAS APLICÁVEIS SOBRE AS CLÁUSULAS DE GARANTIAS EM
CONTRATO DE M&A / Mateus Branco. -- Rio de Janeiro, 2024.
1

Orientador: José Gabriel Assis de Almeida.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) -
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro, Graduação
em Direito, 2024.

1. Contratos. I. Assis de Almeida, José Gabriel,
orient. II. Título.

MATEUS BRANCO DE ASSIS E CASTRO

**TUTELAS APLICÁVEIS SOBRE AS CLÁUSULAS DE DECLARAÇÕES E
GARANTIAS EM CONTRATO DE M&A**

**Trabalho de Conclusão de Curso de graduação,
apresentado ao Centro de ciências políticas e
jurídicas da Universidade Federal do Estado do
Rio de Janeiro, como requisito parcial para a
obtenção do grau de Bacharel em Direito.**

Aprovado em:

Banca examinadora:

Prof. José Gabriel de Assis e de Almeida (Orientador)
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro - UNIRIO

Prof. Benedito Adeodato
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro - UNIRIO

Prof. Ruy Santacruz Lima
Universidade Federal Fluminense - UFF

CASTRO, Mateus Branco de Assis e. **Tutelas aplicáveis sobre as cláusulas de declaração e garantias em contrato de M&A.** 2024. 53 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) - Centro de Ciências Jurídicas e Políticas, Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2024.

RESUMO

Este artigo visa explorar os diferentes remédios disponíveis em nosso ordenamento jurídico para casos de violação da cláusula de declarações e garantias em contratos de compra e venda de participação societária. Isso inclui a análise do regime jurídico aplicável ao descumprimento dessas cláusulas, que não se limita às consequências acordadas pelas partes, mas também abrange as implicações de diversas instituições legais que regem a posição do comprador, como responsabilidade contratual, erro, dolo, vícios ocultos e evicção. O objetivo é examinar a situação frequente em que o comprador enfrenta uma combinação de diferentes tutelas legais ao buscar a reparação por inadimplemento das declarações e garantias fornecidas pelo vendedor. Essa complexidade jurídica substancial justifica a necessidade de um estudo comparativo dos remédios disponíveis, considerando seus critérios, efeitos e eficácia.

Palavras-chave: Contratos. M&A. Declarações e garantias. Concurso de tutelas.

CASTRO, Mateus Branco de Assis e. **Protections applicable to declaration and guarantee clauses in M&A contracts.** 2024. 53 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) - Centro de Ciências Jurídicas e Políticas, Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2024.

ABSTRACT

This article explores the various remedies available within our legal system for breaches of the representations and warranties clauses outlined in share or quota purchase agreements. It examines the applicable legal framework for addressing such breaches, which encompasses not only the agreed-upon consequences but also the broader implications of various legal principles relevant to Mergers & Acquisitions contracts. These include contractual liability, mistakes, deliberate misconduct, hidden defects, and eviction. The goal is to address the common scenario where a buyer faces multiple legal remedies when asserting rights under the representations and warranties provided by the seller. This situation often results in significant legal complexity. Therefore, a comparative analysis of the available remedies, including their criteria, effects, and utility, is warranted to better understand and navigate the complexities involved.

Keywords: Contracts. M&A. Representations and Warranties. Legal remedies.

SUMÁRIO

Introdução.....	5
1. A cláusula de declarações e garantias.....	5
1.1. Funções.....	8
1.2. Natureza jurídica.....	11
2. A relação com as “obrigações de garantia”.....	12
3. A violação da cláusula de declarações e garantias.....	14
4. A indenização por perdas e danos como um supra-remédio.....	16
5. A restrição ao uso da resolução do contrato (e a importância da sole remedy).....	18
6. Remédios aplicáveis à violação das “legal warranties”.....	23
6.1 Evicção.....	24
6.2 Vícios redibitórios.....	26
7. Remédios aplicáveis à violação das “business warranties”.....	34
7.1 Responsabilidade civil contratual e as ideias de interesse positivo e negativo.....	34
7.2 Erro.....	37
7.3 Dolo.....	38
7.3.1 Dolo principal.....	39
7.3.1 Dolo acidental.....	41
Conclusão.....	47

Introdução

A cláusula de declarações e garantias, conhecida como "representations and warranties" em inglês, desempenha um papel crucial nos contratos de compra e venda de participação societária (Share Purchase Agreements, "SPA") durante as operações de fusões e aquisições. Sua importância é tão significativa que é frequentemente destacada como um dos aspectos mais importantes dessas transações, podendo até mesmo ser o ponto central das negociações, especialmente em aquisições de controle.

Apesar de ser amplamente utilizado em contratos de fusões e aquisições (M&A) e frequentemente identificado como o elemento central desses contratos, além de ser o principal motivo de disputas após o fechamento, a doutrina brasileira só recentemente começou a examinar mais a fundo a função, natureza jurídica e as dificuldades decorrentes da importação de um instituto tão caracteristicamente anglo-americano para o nosso sistema jurídico.

O objetivo deste trabalho não é aprofundar-se no estudo da cláusula em si, mas sim identificar as consequências jurídicas resultantes da violação das declarações e garantias fornecidas pelo vendedor. Além disso, busca-se analisar os remédios disponíveis para o comprador, em geral, por meio da cláusula de indenização, juntamente com os recursos legais que compõem o regime de proteção do comprador estabelecido no Código Civil.

O ponto que será apresentado é um panorama dos principais recursos legais aplicáveis ao descumprimento das cláusulas de declarações e garantias, comparando os elementos essenciais de cada um.

Nesse contexto, considerando a importância dos efeitos resultantes da violação de uma declaração e garantia, que geralmente dá direito a uma indenização ou a uma consequência específica acordada para sua não conformidade, torna-se atual e relevante o estudo dos outros recursos que compõem o regime legal de defesa do comprador.

1. A cláusula de declarações e garantias

A cláusula de declarações e garantias é um dispositivo contratual em que as partes afirmam, positiva ou negativamente, diversos aspectos do bem que é objeto do negócio. A veracidade e a precisão dessas afirmações são asseguradas pela parte que as faz.¹

Enquanto as declarações e garantias prestadas pelos vendedores costumam relacionar-se à própria qualidade da sociedade-alvo², as prestadas pelos compradores normalmente dizem respeito à capacidade financeira para assumir as obrigações referentes ao contrato.

A cláusula de declarações e garantias, surge no contexto da *common law*, buscando afastar a regra geral vigente naquele sistema jurídico. Nesse contexto, não existe um dever legal do vendedor de informar o comprador sobre “todos os fatos, situações e eventuais defeitos do bem” objeto da operação.³

Como lecionado pelo Prof. Arnaldo Wald, na *common law* vigora o princípio *caveat emptor* (cuide-se o comprador). Ou seja, o comprador deve verificar o objeto da negociação para detectar eventuais vícios e, se necessário, assegurar-se contra eles através de garantias contratuais específicas. A responsabilidade por possíveis defeitos recai sobre o adquirente, já que o vendedor só será responsável por esses defeitos se houver agido de má-fé⁴.

Diferentemente da tradição do direito francês, que influenciou o brasileiro, desde Pothier, houve uma tendência progressiva de reconhecer a obrigação do vendedor de informar o comprador da maneira mais completa possível, revelando todos os fatos, situações e eventuais defeitos do bem vendido ou da documentação a ele pertinente.

É, portanto, neste contexto, a que se somam o princípio *caveat emptor* (cuide-se o comprador) e a *parol evidence rule*⁵ (Regra da Evidência Extrínseca), que as *representations and warranties* passaram a ser inseridas nos contratos.

A *parol evidence rule*, trata que o contrato escrito deve prevalecer sobre quaisquer outros materiais interpretativos. Grezzana, ao abordar esse tema, observa que a *parol evidence rule*

¹ MENDES-MEDEIROS, Mariana. Op. cit., p. 178, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 19.

² GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 63.

³ WALD, Arnaldo. op. cit.

⁴ GREZZANA, Giacomo. A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 25.

⁵ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 29.

está sendo gradualmente substituída pelas *entire agreement clauses*. Nessas cláusulas, as próprias partes restringem o escopo interpretativo ao documento escrito do contrato.

Como bem ressalta Giacomo Grezzana, apoiando-se na lição de Rubén Kraiem, a cláusula na *common law* tem o propósito de isentar as partes em um contrato de alienação de participação societária das normas jurídicas comuns. Dessa forma, o alienante continua responsável por certas vicissitudes da sociedade-alvo mesmo após sua saída total ou parcial do quadro societário.⁶

Em sentido análogo, Deborah Pereira Pinto dos Santos e Marília Lopes lecionam:

“(A)s cláusulas de declarações e garantias assumem papel relevante na gestão positiva dos riscos contratuais. Isso porque elas representam a alteração da disciplina legal – na qual vigora a regra da não responsabilização do vendedor (como visto, *caveat emptor* na *common law*) – por meio da autonomia negocial.” (SANTOS, Deborah Pereira Pinto dos; LOPES, Marília. Notas sobre a responsabilidade contratual do alienante pela violação das cláusulas de declarações e garantias nos contratos de alienação de participação societária representativa de controle. Belo Horizonte: Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil, v. 24, p. 241-260, abr./jun. 2020).

Conforme Catarina Monteiro Pires, as declarações e garantias oferecem ao comprador direitos adicionais além daqueles previstos na lei, representando uma "promessa de que um estado de coisas existe". Esse "estado de coisas" é determinado pelas próprias declarações e garantias, que especificam as características ou qualidades de um bem, conjunto de bens, negócio ou situação jurídica.⁷

Pode-se concluir que, dependendo da interpretação do contrato no caso específico, as declarações e garantias fornecidas pelo vendedor constituem verdadeiras obrigações

⁶ KRAIEM, Rubén. Leaving money on the table: contract practice in a low-trust environment. *Columbia Journal of Transnational Law*, vol. 42, 2004, p. 726, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 20.

⁷ PIRES, Catarina Monteiro. Aquisição de empresas e de participações acionistas: problemas e litígios. Coimbra: Almedina, 2019. p. 63.

contratuais, cuja violação resulta em inadimplemento e conseqüente responsabilidade do vendedor⁸. No entanto, essas declarações e garantias vão além disso. Um estudo detalhado de suas características, finalidades e efeitos revela um quadro complexo, no qual essas cláusulas precisam ser subdivididas em grupos menores para um tratamento jurídico apropriado.

1.1. Funções

No sistema jurídico brasileiro, a principal *função* da cláusula de declarações e garantias é reduzir a assimetria de informações durante a formação do negócio. Elas esclarecem o potencial comprador sobre a situação da empresa e garantem a veracidade das informações fornecidas.

Quando incorporadas aos documentos que são gradualmente formalizados, essas declarações e garantias funcionam como um mecanismo para revelar informações relevantes sobre o negócio negociado e assumir responsabilidades amplas sobre o que foi declarado e garantido. Dessa forma, a função primordial e mais abrangente das declarações e garantias é preencher as lacunas de conhecimento do comprador em relação ao negócio que está sendo realizado.

Junto a isso, a cláusula permite a aplicação de um regime autônomo de alocação de riscos entre os contratantes. Vale destacar que tais funções podem estar ou não realçadas a depender do caso concreto, não sendo possível sua análise em abstrato, descolada da apreciação do programa contratual como um todo.⁹

Confirmando a sua finalidade informativa, Judith Martins-Costa aduz que a “principal função dessas cláusulas (de declarações e garantias) é a de permitir a progressiva redução da assimetria de informações durante a fase de formação do negócio”.

O Prof. Arnaldo Wald identifica três funções principais nas cláusulas de declarações e garantias: a informativa, que trata das características do negócio alienado; a protetora, que se refere às informações descritas e às contingências já existentes, mas descobertas apenas após

⁸ WALD, Arnaldo. Op. cit.

⁹ MARTINS-COSTA, Judith. Contrato de compra e venda de ações. Declarações e garantias. Responsabilidade por fato de terceiro. Inadimplemento, pretensão, exigibilidade, obrigação. Práticas do setor e usos do tráfego jurídico. Parecer. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (coord.). Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2020. v. 3, p. 67-90. p. 75).

o fechamento; e a responsabilizadora, que define o escopo da responsabilidade das partes entre si, com ênfase na do vendedor em relação ao comprador.¹⁰

Em relação às funções exercidas pela cláusula, Mariana Mendes-Medeiros¹¹, desenvolve no seu trabalho, que ela cumpre uma das seguintes funções: (i) informação, (ii) prova ou (iii) proteção. Dessa forma, a cláusula informa sobre fatos que são relevantes para a conclusão do contrato.

Além disso, a cláusula serve como prova - ainda que presumida - dos fatos declarados. Ela também protege a parte a quem a declaração é dirigida, geralmente o contratante vulnerável, devido à assimetria informacional, contra os riscos relacionados à formação e execução do contrato.

Complementando essa visão, Giacomo Grezzana¹² amplia as funções indicadas para incluir uma quarta, decorrente da cisão da função protetiva. Essa nova função pode conformar a obrigação do declarante de especificar as qualidades da participação societária objeto de alienação (função conformativa) ou instigar a assunção de obrigação de garantia pelo declarante (função assecuratória).

Ao desempenhar a função assecuratória, a cláusula tem como objetivo eliminar os riscos relacionados à possível discrepância entre as declarações e garantias e a realidade. Nesse papel, o declarante assume uma verdadeira obrigação de garantir o que foi declarado, protegendo contra a ocorrência de eventos adversos para o outro contratante.

Por outro lado, na função conformativa, a cláusula busca ajustar a obrigação do declarante ao especificar as qualidades do objeto da alienação. Assim, as qualidades prometidas na cláusula passam a ser uma parte integrante da obrigação de transferir a participação societária, em vez de uma obrigação separada.

Essa característica de amalgamar as qualidades prometidas com a obrigação de transferir a participação societária é fundamental para seu tratamento jurídico, como será explorado mais adiante. No direito estrangeiro, é comum distinguir o conteúdo das declarações e garantias em

¹⁰ WALD, Arnoldo. Op. cit., p. 97.

¹¹ MEDEIROS, Mariana Mendes. Op. cit., apud MARTINS-COSTA, Fernanda M. Op. cit., pp. 747-748.

¹² GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 69 e ss.

duas categorias: legal warranties e business warranties. As legal warranties referem-se às declarações e garantias sobre as ações ou quotas em si, enquanto as business warranties se concentram no patrimônio e nas atividades da sociedade alvo. Essa distinção é fundamental para determinar os remédios aplicáveis à violação dessas declarações e garantias, especialmente em relação à evicção e aos vícios redibitórios.

Nesse contexto, a doutrina que apoia essa diferenciação argumenta que as business warranties possuem a natureza jurídica de uma obrigação de garantia. Em contraste, as legal warranties são vistas como uma repetição do regime aplicável aos vícios redibitórios e à evicção, sujeitando-se ao tratamento jurídico específico desses institutos.¹³

Independentemente do critério de classificação adotado, a doutrina reconhece o caráter multifuncional da cláusula e sua função de reforço jurídico. Ela atua como um instrumento para alocar os riscos associados às participações societárias objeto do contrato, bem como à situação jurídica e patrimonial da sociedade-alvo.¹⁴

A verdade é que as cláusulas de declarações e garantias são compostas por um grande número de subitens, cada um abordando uma hipótese específica e frequentemente associando diferentes efeitos. Além disso, cada subitem pode ser objeto de exceções detalhadas nos anexos do contrato. Devido à multiplicidade de hipóteses e tratamentos, o regime aplicável às declarações e garantias tende a apontar em diferentes direções.

Por outro lado, ao aplicar automaticamente este instituto típico da *common law* aos contratos no Brasil, é necessário realizar uma análise criteriosa de como esse modelo estrangeiro se harmoniza com nossos institutos jurídicos. É fundamental considerar os limites de sua aplicação e, especialmente, os impactos decorrentes de sua eventual inobservância.

Portanto, é preciso ponderar não apenas a eficácia na alocação de riscos e responsabilidades, mas também a necessidade de adaptações que respeitem as peculiaridades e normativas locais, assegurando uma aplicação justa e equitativa nas relações contratuais.¹⁵

¹³ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 90; 214-215.

¹⁴ MARTINS-COSTA, Fernanda M. Op. cit., pp. 742-743.

¹⁵ A este respeito, vide GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 21 e ss.

1.2. Natureza jurídica

Giacomo Grezzana observa uma diferença ontológica entre *representations* e *warranties* com base no momento temporal a que cada uma se refere. Segundo o autor, as *representations* dizem respeito a fatos passados ou presentes, enquanto as *warranties* envolvem fatos futuros. Portanto, as *representations* são declarações de que certos fatos existem no presente ou existiram no passado, enquanto as *warranties* são compromissos contratuais de que tais declarações sobre determinados fatos serão verdadeiras no futuro.¹⁶

No entanto, o autor mesmo alerta para a falta de relevância aplicável dessa distinção, pois as partes frequentemente atribuem a ambas as mesmas consequências jurídicas, consolidando-as no comum binômio "*representations and warranties*" nos contratos de alienação de participação societária. Dessa forma, a separação entre as duas categorias não se justifica, numa visão prática.¹⁷

Uma vez que foi discutida a distinção conceitual, que se mostrou sem efeito na aplicação prática, surge agora uma tarefa ainda mais desafiadora: identificar a natureza jurídica das declarações e garantias. Esta questão é crucial para determinar corretamente as consequências legais decorrentes de sua violação.

Ao dissecar a relação entre a cláusula de declarações e garantias e dolo por defeito informativo, Giovana Benetti¹⁸ salienta-se a complexidade envolvida na determinação da natureza jurídica dessas cláusulas, sendo ainda uma questão não definitivamente estabelecida na doutrina se elas são simples declarações, obrigações reais de garantia, obrigações de resultado, ou uma forma de prestação contratual sujeita ao inadimplemento.¹⁹

De maneira precisa, Giacomo Grezzana argumenta que a natureza jurídica da cláusula de declarações e garantias varia de acordo com a função que ela desempenha concretamente. Assim sendo, é a função específica desempenhada que define sua natureza jurídica, indicando a aplicação da cláusula a um regime jurídico específico.²⁰ Portanto, a análise é situacional, dependendo da redação discutida e dos efeitos derivados do contrato estabelecido.

¹⁶ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 52-53.

¹⁷ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 53.

¹⁸ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 139.

¹⁹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 172.

²⁰ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 172.

Resumidamente, de acordo com sua visão, a cláusula de declarações e garantias adquire a seguinte natureza jurídica com base na função desempenhada: (i) na função assecuratória, assume o caráter de obrigação de garantia; e (ii) na função conformativa, a natureza de obrigação de dar. Em ambos os casos, a cláusula é considerada um negócio jurídico, sujeitando-se ao regime de inadimplemento contratual. Por outro lado, nas funções informativa e probatória, as declarações e garantias são tratadas como simples informações pré-negociais, aplicando-se os regimes de erro e dolo.

Grezzana enfatiza que, nas funções informativa e probatória, as cláusulas podem ser entendidas simplesmente como informações pré-negociais. Nessa perspectiva, estão sujeitas ao regime de responsabilidade pré-contratual e implicam os regimes relativos a vícios de vontade por erro e dolo. Isso se deve ao fato de que, nessas circunstâncias, as declarações e garantias são vistas como afirmações de fatos que, segundo a doutrina de Pontes de Miranda, podem ser verdadeiras ou falsas, mas não são consideradas expressões de vontade em si mesmas.²¹

A identificação das diversas categorias jurídicas às quais as declarações e garantias podem pertencer será uma etapa crucial na abordagem deste estudo. Este tema será retomado em breve. Neste momento, é fundamental aprofundar-se nas chamadas obrigações de garantia, que são essenciais para compreender o tratamento das cláusulas discutidas neste trabalho.

2. A relação com as “obrigações de garantia”

Existem várias formas de classificar as obrigações, dependendo do enfoque e da metodologia utilizada. Carlos Roberto Gonçalves, aduz que, desde o Direito Romano, distingue as obrigações com base em diversos critérios. Primeiramente, são categorizadas conforme o objeto em obrigações de dar, fazer e não fazer. Além disso, quanto aos elementos envolvidos, podem ser simples ou compostas, estas últimas também conhecidas como complexas. As obrigações compostas, que envolvem múltiplos objetos, podem ser cumulativas (conjuntivas) ou alternativas (disjuntivas), dependendo das circunstâncias. Em relação aos sujeitos participantes, podem ser divisíveis, indivisíveis ou solidárias.

²¹ (GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 173; 76-79, e nota de rodapé 225).

Outras classificações incluem a distinção quanto à exigibilidade das obrigações, que podem ser civis ou naturais. Quanto ao seu propósito, as obrigações podem ser de meio, de resultado ou de garantia. Em termos de tempo de cumprimento, podem ser instantâneas, diferidas ou periódicas (de trato sucessivo). Considerando os elementos acidentais que condicionam seu cumprimento, podem ser puras, condicionais, a termo ou com encargo (modais). Por fim, quanto à clareza do objeto, são classificadas como líquidas ou ilíquidas, e reciprocamente consideradas, podem ser principais ou acessórias.²²

Quanto à *finalidade* a que se destinam, as obrigações são classificadas em de *meio*, de *resultado* e de *garantia*. A obrigação de garantia tem sido reconhecida como uma categoria à parte, ao lado das obrigações de meio e de resultado, especialmente após o estudo de Fábio Konder Comparato publicado em 1967, intitulado "Obrigações de meios, de resultado e de garantia".²³

Segundo Fábio Konder Comparato, na obrigação de meio, o foco está na diligência do devedor em busca do resultado desejado, enquanto na obrigação de resultado, o próprio alcance de um resultado específico constitui o conteúdo da obrigação.

Em contrapartida, na obrigação de garantia, o objetivo é eliminar um risco que afeta o credor. Assim, simplesmente assumir a responsabilidade pelo risco já completa a obrigação de garantia. Exemplos clássicos desse tipo de obrigação incluem aquelas assumidas pelo segurador em relação ao segurado e pelo fiador em relação ao devedor.²⁴

Emilio Betti ensina que a obrigação de garantia se resume a assegurar a ocorrência de um fato objetivo, de forma direta e clara.²⁵ É importante ressaltar que o garante assume responsabilidade sem depender de culpa, mesmo em casos de eventos fortuitos ou de força maior. Isso ocorre porque o cerne da obrigação é mitigar um risco, que pode incluir eventos não relacionados à sua vontade ou controle direto.²⁶ Nesse contexto, Giacomo Grezzana

²² GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito civil brasileiro, volume 2: Teoria geral das obrigações. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014, p. 59-62.

²³ COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meios, de resultado e de garantia. In Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial, vol. 4, p. 63-78. Acesso pelo RTOonline.

²⁴ COMPARATO, Fábio Konder. Op. cit., p. 63-78.

²⁵ BETTI, Emilio. Teoria generale delle obbligazioni. Vol. II. Milão: Giuffrè, 1953, p. 83-83, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 176, nota de rodapé 618.

²⁶ Nesse sentido, vide: GONÇALVES, Carlos Roberto. Op. cit., p. 210-211

destaca que, conforme a função que desempenha, a cláusula de declarações e garantias pode ser caracterizada como uma obrigação de garantia no contexto do direito brasileiro.²⁷

3. A violação da cláusula de declarações e garantias

Dada a importância das cláusulas de declarações e garantias, passamos agora à análise do tratamento jurídico aplicável em caso de sua violação. A escolha do termo "violação" é intencional, pois visa abranger não apenas o conceito de "inadimplemento" – que se refere ao descumprimento de obrigações –, mas também outros aspectos, como os regimes de erro, dolo, vícios redibitórios e evicção.

É natural que, ao se constatar alguma falsidade, incorreção ou omissão nas declarações e garantias prestadas no contrato, a parte busque a indenização prevista na respectiva cláusula. Contudo, isso não impede que, em certas circunstâncias, a parte também solicite a aplicação de outros remédios jurídicos de forma concomitante.

Fernanda Mynarski Martins-Costa ressalta que, em nosso sistema, nos contratos de compra e venda, o comprador é protegido pelos institutos dos vícios redibitórios (art. 441, CC), da evicção (art. 447, CC), do erro (arts. 138 e 139, I, CC), do dolo (arts. 145 e 146, CC), e da responsabilidade por falha ao dever de informar (art. 422, CC).

Ademais, conforme exposto por ela:

"...na ausência da convenção da cláusula de declarações e garantias, o comprador não estará desprotegido, sempre podendo valer-se dos referidos institutos jurídicos que conformam o regime legal da defesa do comprador. Além disso, nada obsta que as declarações e garantias sejam aplicadas em conjunto com o mencionado regime."

(MARTINS-COSTA, Fernanda M. Op. cit., p. 742, nota de rodapé 6)

²⁷ O autor justifica tal posicionamento na medida em que todos os elementos essenciais da obrigação de garantia (quais sejam, garantia, interesse e risco) podem estar presentes no acordo das partes. A garantia em si é a colocação do alienante garantidor na posição de responder pela ocorrência do fato objetivo que é a desconformidade das declarações e garantias com a realidade. O interesse garantido do adquirente é a veracidade das declarações e garantias. O risco é a possibilidade incerta de aquilo que consta das declarações e garantias revelar-se falso após a celebração do negócio. (GREZZANA, Giacomo. Op. cit., pp. 188-189).

Considerando que o presente trabalho trata da violação da cláusula de declarações e garantias, é importante esclarecer que essa cláusula não cria uma hipótese de responsabilidade civil por falha no dever de informar. Isso ocorre porque uma cláusula contratual, por si só, não pode originar responsabilidade pré-contratual, como corretamente observa Giacomo Grezzana²⁸.

De acordo com Grezzana, as declarações e garantias funcionam apenas como um meio de prova da informação falsa transmitida durante a fase de negociações contratuais. Elas não criam, por si mesmas, uma nova obrigação ou responsabilidade que não tenha sido prevista durante as tratativas.

Caso o adquirente decida alegar falha no dever de informar durante essa fase de negociações, haveria, então, uma concorrência entre dois regimes de responsabilidade: a responsabilidade por inadimplemento, decorrente da desconformidade das declarações e garantias, e a responsabilidade pré-contratual, resultante do não fornecimento de uma informação essencial.

A conveniência de utilizar o concurso de remédios, bem como a escolha dos instrumentos jurídicos a serem empregados em caso de violação das declarações e garantias, dependerá da análise do caso concreto. A decisão sobre quais remédios a parte irá recorrer deve ser cuidadosamente avaliada com base nas circunstâncias específicas do conflito.

Por exemplo, o comprador pode optar por invocar o instituto do dolo acidental para invalidar cláusulas de declarações e garantias que excluam responsabilidade (como a exclusão de lucros cessantes) ou que limitem a responsabilidade (reduzindo o valor da indenização a um montante considerado insuficiente para cobrir o prejuízo). Além disso, o comprador pode buscar proteção adicional por meio de uma tutela indenizatória, fundamentada na responsabilidade civil contratual.

Outra aplicação útil do concurso de remédios ocorre quando há dificuldade prática em demonstrar o prejuízo resultante da quebra das declarações e garantias. Nesse contexto, o comprador pode ser capaz de evidenciar que eventuais falsidades, incorreções ou omissões nas declarações e garantias afetaram o valor da empresa adquirida. Assim, o comprador poderia buscar um "abatimento de preço" com base no instituto dos vícios redibitórios. No entanto, essa abordagem não seria possível por meio de uma tutela indenizatória, que se

²⁸ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 307-308.

concentra na perda patrimonial do comprador e não necessariamente está correlacionada com a redução do preço.

Além disso, o comprador pode argumentar que, se tivesse conhecimento da inadequação nas declarações e garantias, teria pago um valor menor pela empresa. Isso abriria a possibilidade de pleitear com base no instituto do dolo acidental. Essas circunstâncias exemplificam a necessidade de recorrer a diversos remédios jurídicos, que podem incluir ou excluir aqueles previstos especificamente no contrato, dependendo da situação.

A partir deste ponto, serão abordadas duas categorias propostas por Giacomo Grezzana, que se mostram úteis para identificar os remédios aplicáveis à violação das declarações e garantias. A primeira distinção refere-se à diferenciação entre legal warranties e business warranties, conforme discutido anteriormente. A segunda envolve a identificação da natureza jurídica das declarações e garantias, de acordo com sua finalidade.

Quando as declarações e garantias possuem função assecuratória, elas configuram uma obrigação de garantia. Se a finalidade for conformativa, assumem a forma de uma obrigação de dar. Por outro lado, quando têm caráter informativo e protetivo, estarão sujeitas ao regime do erro e do dolo.

4. A indenização por perdas e danos como um supra-remédio

Considerando que o adimplemento é o fim, que atrai e polariza a obrigação,²⁹ o inadimplemento, ao revés, é uma situação indesejada e, justamente por isso, patológica. Diante dela, o ordenamento jurídico brasileiro confere ao lesado pelo inadimplemento de determinada obrigação alguns remédios, i.e., soluções ministradas *a posteriori*, cuja função é sanar o inadimplemento ou reparar seus efeitos.³⁰

²⁹ COUTO E SILVA, Clóvis do. A obrigação como processo. Rio de Janeiro: FGV, 2006, p. 17.

³⁰ STEINER, Roberta C. Descumprimento contratual: remédios à disposição do credor lesado. In: Aline de Miranda Valverde Terra; Gisela Sampaio da Cruz Guedes. (Org.). Inexecução das obrigações. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2020, v. II, p. 298.

Tradicionalmente, admite-se a existência de quatro remédios aplicáveis ao inadimplemento contratual,³¹ a saber: (i) cumprimento específico; (ii) cumprimento pelo equivalente pecuniário; (iii) resolução do contrato; e (iv) perdas e danos.³²⁻³³

Embora alguns autores considerem admissível, além da hipótese de resolução, as tutelas de cumprimento específico e cumprimento pelo equivalente em casos de desconformidade das declarações e garantias prestadas pelo vendedor em contratos de M&A, de modo geral, essas opções não são aplicáveis. Isso é especialmente verdadeiro quando a cláusula em questão é classificada como uma obrigação de garantia no contexto específico.³⁴

Os remédios principais — cumprimento específico, cumprimento pelo equivalente e resolução — são mutuamente excludentes. Por outro lado, as perdas e danos, consideradas um suprarremédio, podem ser exigidas de forma cumulativa com qualquer um dos remédios principais. Isso significa que, em caso de inadimplemento, o prejudicado sempre terá direito à tutela indenizatória, mesmo que esta concorra com outros remédios, como o cumprimento específico e a resolução contratual.

A seguir, será demonstrado que outros remédios jurídicos, como a evicção, os vícios redibitórios e a anulabilidade por vício de vontade, não excluem a possibilidade de o prejudicado pleitear perdas e danos. Esses remédios podem coexistir com a busca por indenização, permitindo ao lesado buscar compensação adicional por danos que não são cobertos apenas pelas medidas específicas mencionadas. Da mesma forma, a responsabilidade civil por falha no dever de informar, que é fundamentalmente pautada na tutela indenizatória, não impede o pleito de outros remédios.

³¹ Nada impede, no entanto, que as partes, ainda que com limites, pactuem o afastamento ou a limitação de aplicação de determinados remédios. (STEINER, Roberta C. Op. cit., p. 299, nota de rodapé 6).

³² Nesta lógica, Judith Martins-Costa preceitua: “A não realização do dever contratualmente ajustado – seja de meios, resultado ou garantia – configura, se imputável ao devedor, resultando na insatisfação dos interesses do credor, *vero e proprio*, inadimplemento contratual. O incumprimento da obrigação por eles gerada é sancionado ou por via da execução específica, ou da mora, ou das perdas e danos com caráter substitutivo à prestação incumprida, ou da resolução, acrescida de perdas e danos.” (MARTINS-COSTA, Judith A obrigação de diligência: sua configuração na obrigação de prestar melhores esforços e efeitos do seu inadimplemento. *Católica Law Review*. Vol. IV, n. 2, mai-2020. Disponível em <https://doi.org/10.34632/catolicallawreview.2020.9321>. Acesso em 17.05.23.)

³³ Sobre esta mesma temática: STEINER, Renata C. Op. cit., p. 307-312; Zanetti, Cristiano de Souza. A perda do interesse do credor. In: Giovana Benetti et al. (Org.), *Direito, cultura e método: leituras da obra de Judith Martins-Costa*. 1ª ed., Rio de Janeiro, LMJ Mundo Jurídico, 2019, pp. 765-787.

³⁴ Em sentido contrário ao abordado: SANTOS, Deborah Pereira Pinto dos; LOPES, Marília. Op. cit., p. 241-260.

Essa situação reforça a ideia de que o remédio indenizatório deve ser considerado um suprarremédio, aplicável em conjunto com as principais tutelas originadas da violação de declarações e garantias. A possibilidade de pleitear perdas e danos, mesmo quando outros remédios estão em jogo, sublinha a importância da tutela indenizatória como uma ferramenta adicional para assegurar a compensação adequada e a proteção dos direitos do prejudicado.

5. A restrição ao uso da resolução do contrato (e a importância da sole remedy)

A possibilidade de resolução do contrato surge como uma reação a um inadimplemento qualificado, conforme detalhado no parágrafo único do art. 395 do Código Civil: “se a prestação, devido à mora, se tornar inútil ao credor, este poderá enjeitá-la, e exigir a satisfação das perdas e danos.” Esse dispositivo estabelece que, quando uma prestação se torna inútil devido ao atraso, o credor tem o direito de rejeitá-la e buscar compensação por perdas e danos.

Com base nesse raciocínio, pode-se concluir que, se a violação de uma declaração e garantia resultar na perda do interesse útil do credor, o remédio rescisório estará sempre disponível ao comprador de participações societárias. Isso significa que, se o descumprimento de uma declaração e garantia comprometer significativamente o valor ou a utilidade do contrato para o comprador, este terá o direito de optar pela resolução do contrato. Tal opção proporciona uma solução eficaz para proteger seus interesses e assegurar a reparação adequada dos prejuízos sofridos.

A situação, no entanto, é peculiar no contexto das operações de alienação de participação societária, que são objeto deste estudo. Nesses casos, apenas em situações extremas e com gravíssimos prejuízos ao interesse do comprador é que se admite — ou até mesmo se considera viável — o remédio resolutório³⁵. É importante esclarecer que, teoricamente, o descumprimento da obrigação contida nas declarações e garantias pode, de fato, resultar em resolução contratual, especialmente quando a prestação perde a utilidade para o credor.

Entretanto, como bem destaca Giacomo Grezzana, o padrão para caracterizar a perda de utilidade é alta em operações de M&A. Isso se deve ao fato de que tais transações demandam um elevado nível de segurança jurídica e envolvem a complexidade da impossibilidade real de

³⁵ Nesse sentido, confira-se TINA, Andrea. Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie. Milão: Giuffrè, 2007, p. 483, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 203, nota de rodapé 705.

restituir as partes ao status quo ante. Nisso, as particularidades das operações de fusão e aquisição tornam a aplicação do remédio resolutório uma medida excepcional, restrita a casos em que os danos ao comprador sejam extremamente severos.³⁶

No que diz respeito à perda da utilidade da prestação para o credor em um contrato de compra e venda de participação societária, o autor mencionado afirma que é necessário avaliar a relevância de todas as violações às declarações e garantias de forma conjunta, e não de maneira isolada. Isso se deve ao fato de que, raramente, uma única violação será suficientemente grave para comprometer a utilidade da prestação para o credor. No entanto, ao serem consideradas em conjunto, todas as possíveis violações podem fundamentar a resolução do contrato.³⁷

Em síntese, o autor defende que a análise da inutilidade da prestação, decorrente da falsidade nas declarações e garantias, deve ser uma consequência necessária e objetiva do próprio negócio realizado entre as partes. Essa abordagem visa proteger o alienante contra surpresas indesejadas que possam surgir após a celebração do contrato. A compreensão do que caracteriza a inutilidade da prestação deve, portanto, ser fundamentada na relação e no contexto do acordo firmado, assegurando que ambos os lados estejam cientes das implicações dos termos acordados.

Além disso, o autor ressalta que, em virtude da natureza dos negócios jurídicos, o patamar necessário para classificar a prestação como inútil deve ser altíssimo. Vale lembrar que um negócio de fusões e aquisições (M&A) envolve a compra de um conjunto complexo de ativos e obrigações que compõem a empresa. Portanto, o remédio resolutório deve ser admitido apenas em circunstâncias nas quais o interesse do credor seja de fato severamente prejudicado em decorrência da falsidade das declarações e garantias apresentadas, assegurando que apenas situações graves possam levar à rescisão do contrato.³⁸

Com mais ênfase, Catarina Monteiro Pires corretamente observa que são raras as situações em que o comprador buscará a resolução do contrato de compra e venda de participação societária após a conclusão da operação, invocando o descumprimento das declarações e

³⁶ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 203; 236.

³⁷ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 236.

³⁸ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 237.

garantias. Isso se deve ao fato de que, na maioria dos casos, essa ação não é viável nem apropriada.³⁹ Afinal, setores da empresa-alvo foram integrados aos setores de outras empresas do grupo comprador, operações de cisão e incorporação foram realizadas, funcionários foram demitidos, políticas foram modificadas, entre outras mudanças..

Não é surpreendente que, frequentemente, as partes estabeleçam que os únicos remédios disponíveis para a violação das declarações e garantias são aqueles previstos no contrato, excluindo qualquer outro. Isso evidencia a importância da cláusula de "sole remedy". Em contratos comerciais, é comum o uso de cláusulas que visam tornar o regime jurídico do contrato autossuficiente, proporcionando maior segurança na aplicação do direito⁴⁰.

Vitor Butruce, em uma análise paradigmática, examina a ruptura contratual como um processo planejado que busca otimizar os investimentos em custos de transação. Ele destaca a ideia de que “os instrumentos contratuais são moldados pelos seus redatores de modo funcional, para suprir necessidades das partes e pautar estratégias para cenários de eventuais disputas futuras”.

Esse planejamento antecipado para possíveis disputas exige que os agentes invistam de maneira a garantir que a soma dos custos de negociação e os custos previstos para a implementação e execução do contrato em um cenário litigioso (o *enforcement*) sejam inferiores ao benefício obtido com os incentivos assegurados.

Neste contexto, o objetivo é reforçar a segurança jurídica e promover a eficiência da operação. Butruce argumenta que o design contratual deve ser utilizado para evitar a judicialização, valendo-se principalmente do planejamento do processo de ruptura das contratações empresariais. Isso visa resolver conflitos da melhor forma possível, alinhada com as necessidades e os contextos dos grupos sociais envolvidos.

De acordo com a perspectiva de Butruce, o design contratual pressupõe que as partes sofisticadas, como aquelas envolvidas em operações de M&A, devem ter suas escolhas respeitadas pelo julgador. Ele enfatiza que a teoria do design contratual pressupõe que o

³⁹ PIRES, Catarina Monteiro. Op. cit., p. 17.

⁴⁰ PIRES, Catarina Monteiro. Cláusulas de acordo integral e cláusulas de solução única ou de “remédio” único. In MONTEIRO. António Pinto et al. Encontros de Direito Civil II: A tutela dos credores. Lisboa: Universidade Católica, 2020, p. 70.

juiz exera sua funo no espao de discricionariedade concedido pelo contrato, pois qualquer interveno judicial pode prejudicar a capacidade das partes de escolherem os meios contratuais mais adequados para atingir seus objetivos.⁴¹

Butruce conclui o assunto da seguinte maneira:

“(...) tratando-se de partes sofisticadas (como   o caso em operaes de M&A), a teoria do design contratual pressupoe que o juiz respeite as escolhas dos agentes econmicos e exerca seu mister no espao de discricionariedade que lhe tiver sido conferido pelo instrumento contratual – pois a perspectiva de interveno do juiz prejudica a aptido das partes de escolherem os meios contratuais mais adequados para atingir seus objetivos. (...) Do contrrio, no faz sentido investir em clusulas detalhadas ou estratgias para acionamento de remdios contratuais se, uma vez judicializada uma controvrsia, os mecanismos pertinentes podem ser reinterpretados, modificados, limitados ou afastados num exerccio de discricionariedade do juiz.”

(BUTRUCE, Vitor Augusto José. O design da ruptura dos contratos empresariais de prazo determinado. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019, p. 96).

Precisamente nesse contexto, se insere a *sole remedy* como expresso do exerccio da autonomia privada das partes e da liberdade contratual, em conteno do regime legal de tutela do credor.

Baseando-se na análise de Catarina Monteiro Pires, as clusulas de "remedio único" tm a finalidade de delimitar os meios disponiveis para as partes reagirem a uma perturbao contratual. Esse processo de delimitao pode ser realizado de duas maneiras distintas: positiva e negativa.

Na abordagem positiva, a clusula especifica qual o remedio contratual deve ser utilizado para enfrentar as perturbaoes na prestao.   comum, nesse contexto, que se preveja a tutela

⁴¹(BUTRUCE, Vitor Augusto José. O design da ruptura dos contratos empresariais de prazo determinado. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019, p. 29; 52).

indenizatória como o principal meio de reação, oferecendo compensação por danos sofridos pela parte prejudicada, com ou sem a adição de uma cláusula penal que estipula uma penalidade específica. Esse tipo de cláusula define claramente qual a forma de compensação ou correção que será aplicada em caso de descumprimento ou perturbação contratual, proporcionando uma base sólida para a resolução de disputas.

Por outro lado, a abordagem negativa consiste em excluir certos meios de reação que são normalmente previstos pelo Código Civil. Nesse caso, a cláusula pode excluir remédios como a anulação do negócio, a execução específica e a resolução do contrato. A exclusão desses remédios significa que as partes concordam em não utilizar esses mecanismos tradicionais de resolução de disputas, limitando as opções de reação a aquelas especificamente previstas na cláusula de "remédio único". Isso pode ser feito para assegurar maior previsibilidade e estabilidade nas relações contratuais, concentrando as possibilidades de ação em soluções acordadas mutuamente.

Portanto, estas cláusulas desempenham um papel crucial na definição e limitação dos meios de reação disponíveis para as partes em caso de perturbações contratuais, seja especificando claramente o remédio a ser aplicado ou excluindo outros meios previstos pela legislação, visando maior clareza e segurança jurídica nas relações contratuais.⁴²

O que se observa é que o remédio rescisório, embora conceitualmente disponível, é extremamente agressivo e, por isso, raramente se revela útil após o fechamento da operação. A situação é tão evidente que a prática consolidou o uso da cláusula de “*sole remedy*” precisamente para evitar esse efeito drástico. A resolução contratual por perda do interesse útil, apesar de ser uma possibilidade teórica, na prática, configura-se como um remédio que pode acabar sendo mais prejudicial do que benéfico, funcionando como um tratamento que, ao tentar curar a doença, acaba por eliminar o paciente.

Além disso, é importante notar que a mesma limitação se aplica a outros remédios que envolvem o desfazimento do negócio após o closing, como ocorre em situações de erro substancial e dolo principal. Embora essas tutelas sejam conceitualmente apropriadas, na

⁴² PIRES, Catarina Monteiro. Cláusulas de acordo integral e cláusulas de solução única ou de “remédio” único. In MONTEIRO. António Pinto et al. Encontros de Direito Civil II: A tutela dos credores. Lisboa: Universidade Católica, 2020, p. 74.

prática, elas frequentemente cedem lugar a outras formas de compensação. Na realidade, predominam: (i) a tutela geral decorrente da responsabilidade civil contratual, (ii) o dolo acidental e, em casos ainda mais restritos, (iii) a evicção e (iv) os vícios redibitórios. Esses remédios alternativos se mostram mais adequados para abordar as questões surgidas após o fechamento da operação, oferecendo soluções que são mais práticas e menos disruptivas para as partes envolvidas.

6. Remédios aplicáveis à violação das “legal warranties”

Entre os remédios que podem ser aplicados em casos de violação das declarações e garantias, destacam-se a evicção e os vícios redibitórios. A evicção, embora seja um remédio relevante, aplica-se exclusivamente às *legal warranties*, ou seja, à situação jurídica das participações societárias em si. Esse remédio é útil quando há uma perda de direito sobre a participação devido a uma decisão judicial, mas não se estende a outras formas de garantia.

Os vícios redibitórios, por outro lado, apresentam um campo de aplicação mais controverso e amplamente debatido na doutrina. Este instituto refere-se a defeitos ocultos nas participações societárias que afetam o valor ou a utilidade do bem. A principal divergência doutrinária reside em sua aplicabilidade às diferentes categorias de garantias. Existem três posições principais: (i) a que sustenta que os vícios redibitórios se aplicam tanto às *legal* quanto às *business warranties*, (ii) a que acredita que o instituto se restringe apenas às *legal warranties* e (iii) a que considera a inaplicabilidade dos vícios redibitórios à compra e venda de participação societária.

Assim, a análise dos remédios disponíveis para a violação de declarações e garantias deve considerar essas nuances e divergências doutrinárias. A escolha do remédio apropriado dependerá não apenas da natureza das garantias envolvidas, mas também da interpretação doutrinária predominante e das circunstâncias específicas de cada operação. A compreensão dessas questões é crucial para a aplicação eficaz e adequada dos remédios no contexto de operações de M&A.

6.1 Evicção

Evicção é a perda de um bem resultante de uma decisão judicial que transfere a propriedade para outra pessoa, com base em um direito que antecede o contrato de aquisição. Esse fenômeno representa um vício jurídico que compromete o bem recebido.

Os requisitos para a configuração da evicção são os seguintes: (i) a perda total ou parcial do bem, que resulta na privação do domínio, posse ou uso pelo adquirente; (ii) que a perda seja determinada por uma sentença judicial; e (iii) que o direito do terceiro, que causa a perda, seja anterior ao contrato pelo qual a aquisição do bem foi realizada⁴³.

De acordo com o regime da evicção, o vendedor é responsável pela perda do bem e deve proteger o comprador contra reivindicações de terceiros. Essa responsabilidade decorre do princípio de garantia, que, assim como no regime dos vícios redibitórios, é aplicado de forma automática (*ex lege*) e não apenas com base em cláusulas contratuais (*ex contractu*).⁴⁴

A responsabilidade por evicção não se restringe apenas à transmissão de direitos reais, mas também se aplica à cessão de créditos. Como observa Caio Mário, no contexto da cessão de créditos, o cedente é responsável apenas pela existência do direito transferido, não sendo responsável pela solvência do devedor⁴⁵.

Os efeitos da evicção, qualificada como um vício de direito,⁴⁶ são amplos, autorizando o evicto: (i) à restituição integral do preço; (ii) à indenização dos frutos que tiver sido obrigado a restituir e das despesas do contrato; (iii) ao ressarcimento dos prejuízos que diretamente resultarem da evicção; e (iv) ao reembolso das custas judiciais, compreendidos os honorários de advogados.⁴⁷

⁴³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 207 e ss.; GOMES, Orlando. Contratos. Atualizadores Edvaldo Brito (coord.) e Reginalda Paranhos de Brito. 28ª ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense: 2022, p. 215.

⁴⁴ Na lição de Caio Mário, “o alienante deve ao alienatário garantia e defesa contra qualquer terceiro que, fundado em vício do direito daquele, prive ou pretenda privar o adquirente, total ou parcialmente, do uso pacífico da coisa”. (PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 211).

⁴⁵ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 211.

⁴⁶ O conceito pontiano de vício de direito é que “(h)á vício de jurídico quando, por defeito na titularidade do devedor que prestou, o credor recebe o direito diminuído em comparação com o que foi prometido, ou com o que, em virtude de lei, tinha de adimplir.” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Parte especial. Tomo XXXVIII. Atualizado por Cláudia Lima Marques e Bruno Miragem. São Paulo: RT, 2012, p. 261, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 373).

⁴⁷ GOMES, Orlando. Contratos. Atualizadores Edvaldo Brito (coord.) e Reginalda Paranhos de Brito. 28ª ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense: 2022, p. 215-216.

As disposições legais relacionadas ao instituto da evicção não são de caráter imperativo, permitindo que a responsabilidade por evicção seja modificada, ampliada ou reduzida de acordo com a vontade das partes (art. 448, CC). No entanto, é garantido ao evicto o direito à restituição integral do preço pago pelo bem evicto, caso ele não tivesse conhecimento, não tenha sido informado ou não tenha assumido o risco da evicção (art. 449, CC).⁴⁸ Isso significa que o regime da evicção permite que as partes intervenham e modifiquem suas disposições conforme sua vontade, uma característica que não passou despercebida pela doutrina especializada.

Grezzana, com base na distinção doutrinária italiana entre legal e business warranties, argumenta que as *legal warranties*—particularmente aquelas relacionadas a aspectos como percentual de participação no capital social, inexistência de ônus ou gravames, e existência de direito de voto e dividendo—refletem, em grande parte, a disciplina da evicção. Ele aponta que essas garantias legais têm como objetivo criar um regime próprio de responsabilidade, configurado como uma obrigação de garantia.

Nesse contexto, Grezzana sugere que as partes podem usar as declarações e garantias não apenas para modificar ou reforçar a tutela legal contra vícios de direito, mas também para ajustar o regime jurídico da evicção. Portanto, se for essa a intenção das partes, as legal warranties estariam submetidas à mesma disciplina jurídica que rege a evicção sobre a participação societária.⁴⁹

O autor Gabriel Saad Kik Buschinelli, ao abordar a aplicação da evicção no contexto da alienação de participação societária, ressalta a importância dos direitos de preferência e das restrições à circulação de quotas ou ações que estejam previstas nos instrumentos societários. O autor argumenta que, nesse cenário, se o comprador perder o direito de titularidade sobre as participações societárias, o alienante será responsabilizado por vício de direito, conforme disposto no art. 447 do Código Civil.⁵⁰

⁴⁸ GOMES, Orlando. Contratos. Op. cit., p. 216.

⁴⁹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 390.

⁵⁰ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Compra e Venda de Participação Societária de Controle. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017, p. 331.

Uma outra característica importante da evicção é que sua configuração não depende da culpa ou da conduta, seja omissiva ou comissiva, do vendedor. Da mesma forma, o vício de direito não exige a análise da função ou do valor da coisa. A definição de evicção baseia-se exclusivamente na perda total ou parcial do bem adquirido, decorrente de uma sentença que transfira a posse ou a propriedade do bem para um terceiro.

Portanto, a evicção é um remédio com uma aplicação bastante específica e limitada. Os requisitos para sua aplicação são bem definidos, assim como os seus efeitos. Trata-se de uma tutela disponível ao comprador que, quando se enquadra na situação concreta, tem uma concorrência reduzida com outros remédios, sendo mais comumente complementada pela tutela indenizatória, que atua de forma integrada aos seus próprios efeitos.

6.2 Vícios redibitórios

Os desafios relacionados aos vícios redibitórios são, de fato, consideravelmente mais complexos. O vício redibitório refere-se a um defeito oculto ou vício na coisa recebida por meio de um contrato comutativo ou de doação onerosa que a torna inadequada para o uso a que se destina, ou que diminui significativamente seu valor. Para que um vício redibitório seja reconhecido, são necessários quatro requisitos fundamentais: o defeito deve ser (i) de certa gravidade, (ii) oculto, (iii) desconhecido do adquirente e (iv) preexistente ao momento da alienação.

Como ensina Caio Mário, não qualquer defeito é suficiente para fundamentar um pedido baseado no princípio dos vícios redibitórios. Apenas aqueles defeitos que efetivamente comprometem a utilidade da coisa, tornando-a inapta para suas finalidades ou reduzindo seu valor econômico, são considerados. Portanto, a verificação e aplicação dos vícios redibitórios demandam um exame detalhado da gravidade e da natureza do defeito, assim como sua ocultação e impacto sobre a utilidade e valor da coisa.⁵¹

Assim como ocorre com a evicção, a conduta do contratante não é um fator determinante para a caracterização dos vícios redibitórios, sendo desnecessária a investigação de sua culpa. Embora a conduta da parte não influencie a caracterização do vício do objeto, o Código Civil faz uma distinção entre o alienante de boa-fé e o de má-fé em relação à indenização por

⁵¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Regis Fichtner. 11ª ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 125.

perdas e danos. Conforme o artigo 443 do Código Civil, se o alienante desconhecer o vício, a pretensão do adquirente se limita às despesas do contrato.

No entanto, se o alienante tiver conhecimento do vício, o adquirente tem direito à indenização completa por todas as perdas e danos.⁵² Seu fundamento, na lição de Caio Mário, é o princípio de garantia, segundo o qual o adquirente, mediante uma contraprestação, tem direito à utilidade natural da coisa, assistindo-lhe uma garantia contra o alienante para a hipótese de lhe ser entregue coisa a que falem qualidades essenciais de prestabilidade.⁵³

O vício redibitório está relacionado à eficácia do contrato e pode resultar em duas ações distintas: a resolução do contrato, através da ação redibitória, ou o abatimento no preço, por meio da ação estimatória ou quanti minoris. Na ação estimatória, o adquirente, ao manter a coisa com defeito, busca uma redução no preço correspondente à depreciação causada pelo vício oculto. Se o pagamento já tiver sido efetuado, o adquirente poderá pleitear a restituição parcial do valor pago, ajustando o preço em função do defeito existente.⁵⁴

O direito do adquirente está sujeito a um prazo decadencial bastante breve: 30 dias para bens móveis e um ano para bens imóveis. Este prazo reduzido para bens móveis motivou a prática comercial a adotar prazos de garantia mais extensos, nos quais o alienante continua responsável pela conformidade do bem, além do prazo legal de decadência.

Assim, a cláusula que estabelece um prazo de garantia adicional age como uma suspensão convencional da decadência. Dessa forma, o alienante não pode alegar a decadência do direito do adquirente até que o prazo de garantia acordado tenha expirado, garantindo uma proteção extra ao comprador.⁵⁵

Como se pode observar, o campo de aplicação do vício redibitório sobrepõe-se em grande medida à função das cláusulas de declarações e garantias, uma vez que ambos implicam na

⁵² GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 383; PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 198.

⁵³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 194.

⁵⁴ Caio Mário explica que o alienante é responsável por oferecer a redibição do contrato ou a diferença do preço, cabendo ao credor decidir qual das opções prefere. (PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Regis Fichtner. 11ª ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 127).

⁵⁵ (PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Regis Fichtner. 11ª ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 128).

responsabilidade do vendedor em relação ao objeto da transação. Além de permitir a resolução do contrato e o retorno das partes ao status quo ante, o vício redibitório possibilita o tão almejado “abatimento no preço”. Por isso, é um remédio amplamente discutido e debatido pela doutrina especializada no campo.

O interesse prático na escolha entre os remédios é bem fundamentado. Dependendo do caso, o cálculo do abatimento do preço pode ser mais vantajoso do que o cálculo de uma eventual indenização. Cada remédio — o redibitório e o indenizatório — possui metodologias próprias para quantificar o valor devido pelo vendedor ao comprador. Isso significa que o ônus da prova varia sensivelmente entre os dois institutos, o que é de extrema importância na prática contenciosa.

Por exemplo, o abatimento do preço, decorrente do vício redibitório, é calculado com base na diferença entre o valor do contrato e o valor ajustado pela existência do vício oculto, método relativamente simples que pode resultar em valores significativamente altos. Em contraste, a tutela indenizatória se baseia na "extensão do dano" sofrido pelo comprador (art. 944, CC), um critério que pode ser mais difícil de determinar na prática.

Apesar da alta atratividade de um remédio que permite ao adquirente de participação societária recuperar uma parte do preço pago, é importante não confundir a hipótese de aplicação da norma com seus efeitos. Embora o abatimento do preço seja um efeito desejável, a aplicação prática da norma frequentemente não se verifica na alienação de participação societária. Isso ocorre porque as inconsistências no patrimônio e nas atividades da sociedade-alvo geralmente não fazem parte do objeto do negócio jurídico, limitando-se a motivos meramente explicativos.

Não se pode negar que o regime dos vícios redibitórios está formalmente normatizado no Brasil, e sua aplicação a bens materiais e direitos é amplamente aceita. Grezzana, no entanto, ressalta uma possibilidade proposta pela doutrina italiana, embora raramente concretizada na prática, de que certas alterações nas características do patrimônio ou nas atividades da sociedade-alvo possam ser de tal magnitude que comprometam a própria função da participação societária ou reduzam seu valor. Nesses casos, a participação societária poderia

ser considerada afetada por vício redibitório, caso sua substância seja alterada devido a defeitos nos bens ou nas atividades da sociedade⁵⁶.

Essa possibilidade, no entanto, enfrenta a dificuldade de aplicação do regime dos vícios redibitórios à compra e venda de participações societárias. Os critérios de vício definidos pelo art. 441 do Código Civil — como a gravidade e o caráter oculto do defeito — revelam-se inadequados para o tipo de operação abordado neste estudo. Isso se deve à dificuldade prática de estabelecer parâmetros objetivos para a caracterização de tais vícios no contexto específico da transação de participações societárias.⁵⁷

Nesse sentido, o autor ressalta, entre as diversas dificuldades de caracterização dos vícios redibitórios no contexto de aquisição de participação societária, a falta de um parâmetro seguro para identificar tais vícios, especialmente no que tange aos bens sociais. A aquisição de participações societárias não se restringe apenas ao lucro ou à geração de caixa positivo. Ela pode envolver diversos outros interesses, como o posicionamento no mercado, a melhoria da eficiência, incentivos internos para o crescimento do faturamento e aspectos intangíveis, como marcas. Assim, a ausência de uma finalidade clara e específica para a aquisição dificulta a aplicação dos requisitos do art. 441 do Código Civil.

O autor justifica seu entendimento, ao afirmar que a atividade empresarial não se encaixa no esquema de vícios redibitórios ou de direito. Esses regimes são aplicáveis a defeitos em bens e coisas, mas não a atividades empresariais, que podem ser classificadas como lícitas ou ilícitas, regulares ou irregulares, mas não apresentam vícios ou defeitos ocultos que se ajustem aos critérios dos vícios redibitórios ou da evicção.

No entanto, o autor reconhece que, embora a atividade empresarial em si não possa ser considerada viciada, a ilicitude ou irregularidade significativa de uma atividade pode impactar de tal forma a operação da sociedade que isso se reflita como um vício nas ações ou quotas da empresa.⁵⁸

Mesmo que se consigam superar hipoteticamente as dificuldades de aplicação do regime dos vícios redibitórios, surgem problemas igualmente significativos ao considerar suas

⁵⁶ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 364.

⁵⁷ A respeito, vide GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 365-380.

⁵⁸ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 365 e ss.

consequências na alienação de participação societária. Primeiramente, esse regime poderia permitir o desfazimento do negócio devido a defeitos de menor importância nos bens sociais, o que prejudicaria a segurança jurídica das transações. Em segundo lugar, a redução do preço de aquisição da participação societária, prevista pelo regime redibitório, não atenderia adequadamente aos interesses das partes envolvidas, dado que não resolveria de forma satisfatória as complexidades e os impactos da operação.⁵⁹

É importante destacar que, no regime dos vícios redibitórios, a redução do preço não tem como objetivo proteger a liberdade de manifestação da vontade, mas sim assegurar o equilíbrio entre a prestação e a contraprestação. Nesse sentido, não é necessário determinar o nexo causal entre o vício oculto e a vontade presumida das partes. Em vez disso, deve-se considerar o valor objetivo das ações ou quotas. No entanto, como observa Grezzana, não há um critério seguro e confiável para essa avaliação.

No que diz respeito ao preço, o autor aponta que a redução só é possível se for demonstrado que o valor pago foi excessivo em relação ao valor real da coisa, levando em conta o vício redibitório. O problema, no entanto, reside na falta de um critério confiável para determinar o preço justo ou normal.⁶⁰

Em resumo, Giacomo Grezzana argumenta que a disciplina dos vícios redibitórios não é adequada para regular a relação entre o adquirente e o alienante de participação societária. Segundo ele, essa disciplina deve ser aplicada à participação societária apenas em situações extremas, quando os defeitos dos bens ou das atividades sociais se elevam ao ponto de afetar a qualidade da própria participação. Essa posição considera, ainda, todas as dificuldades práticas associadas à aplicação dos vícios redibitórios nesse contexto.⁶¹

Gabriel Buschinelli vai além ao sustentar que o regime dos vícios redibitórios não deve ser aplicado à alienação de participação societária. O autor fundamenta sua posição em quatro principais argumentos para afastar a incidência dos redibitórios.

⁵⁹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 381.

⁶⁰ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 382.

⁶¹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 385.

Primeiro, ele argumenta que, se as partes desejassem uma tutela específica para os vícios dos bens que compõem o acervo social, poderiam optar por um negócio sobre o estabelecimento empresarial em vez da participação societária, devendo assim se submeter à disciplina jurídica escolhida. Segundo, aponta a inexistência de uma qualidade padrão do patrimônio societário que possa ser adequadamente tomada como referencial pelas partes, e pela qual o vendedor deveria ser responsabilizado.

Terceiro, Buschinelli destaca a inadequação dos curtos prazos para averiguar a existência de vícios, historicamente ligados a coisas tangíveis cujo domínio permite que se tome conhecimento do vício. Ele observa que, na negociação de participações societárias, prazos longos — geralmente de cinco ou seis anos — são fixados para a oposição de passivos contra o vendedor, enquanto defeitos são identificados, quando não materializados, esporadicamente ao longo de todo o período.

Por fim, o autor ressalta a incongruência de se impor ao alienante a obrigação de tratar a transação como se fosse uma negociação direta sobre os bens sociais, sem, ao mesmo tempo, reconhecer a mesma obrigação ao adquirente.⁶²

Finalmente, ao rejeitar a aplicação do regime dos vícios redibitórios à compra e venda de participação societária, Buschinelli argumenta que existem alternativas dogmáticas, como o dolo, que promovem de maneira mais equilibrada os interesses tanto do comprador quanto do vendedor.

No entanto, como bem ressalta Gabriel Buschinelli, há diversos autores que defendem a aplicação da disciplina dos vícios redibitórios em casos de vícios no patrimônio da sociedade-alvo, como Fábio Konder Comparato e Cunha Pereira.⁶³ e, mais recentemente, Marcelo Von Adamek e André Nunes Conti.

Marcelo von Adamek e André Nunes Conti, argumentam que a situação do comprador que descobre vícios no patrimônio da sociedade, cujas participações foram adquiridas, pode ser enquadrada no regime dos vícios redibitórios quando se trata da alienação de uma porcentagem suficientemente relevante do capital da sociedade-alvo.

⁶² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. cit., p. 327-331.

⁶³ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Op. cit., p. 320.

Essa relevância deve ser tal que o negócio, do ponto de vista econômico, se qualifique como uma verdadeira alienação da empresa. Nesse caso, segundo os autores, as partes terão acordado, de forma expressa ou tácita, mas de maneira concreta, vários parâmetros de qualidade da empresa cujas participações foram adquiridas. Esses parâmetros definem a prestação devida pelo vendedor, de modo que, se o comprador, após o fechamento do negócio, descobrir defeitos e passivos que se desviam desses parâmetros, o vendedor terá cumprido inadequadamente a sua obrigação e, salvo previsão contratual em contrário, estará sujeito à disciplina dos art. 441 do Código Civil.

Assim, se não for possível corrigir a prestação para que a empresa corresponda aos parâmetros fixados, o vendedor poderá estar sujeito: (a) à resolução total do contrato (redibição, em casos de vícios mais graves) ou parcial (redução da contraprestação, em qualquer vício) e, cumulativamente, (b) à indenização por perdas e danos, no interesse positivo (caso o vício fosse conhecido pelo vendedor) ou negativo (caso o contrato seja desfeito e haja culpa apenas do vendedor, que é presumida por se tratar de responsabilidade contratual). Caso o comprador opte por não resolver o contrato, ele poderá (c) exigir indenização pelo interesse positivo, com base na responsabilidade civil contratual, fundamentada na simples culpa do vendedor (art. 389 do Código Civil).⁶⁴

A situação, como se percebe, é sensível. De fato, é incontroverso que os vícios redibitórios se aplicam à compra e venda de bens móveis, inclusive de direitos. Observe-se que a disciplina englobante dos vícios redibitórios, por sua especificidade, afasta a aplicação de outras disciplinas que poderiam tutelar o comprador, como seria o caso da responsabilidade por descumprimento ao dever de informar, sempre que a falha estivesse relacionada a uma qualidade da própria coisa objeto do negócio jurídico.

Por outro lado, nos parece patente a incongruência desse remédio com as características das operações de M&A: (i) o conceito de “vício oculto” colide com a composição de passivos (contingentes ou não) e ativos de uma sociedade, além das próprias características do patrimônio social; (ii) a busca pela identificação do “uso a que [a empresa] é destinada” leva a respostas excessivamente abertas e subjetivas. Nisso, (iii) se as partes desejassem transferir

⁶⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira Von; CONTI, André Nunes. Vícios redibitórios na alienação de participações societárias. Revista de Direito Societário e M&A | vol. 3/2023 | Jan - Jun/2023. Acesso pelo RTOonline.

ativos específicos, deveriam realizar as chamadas asset deals (compra e venda de bens in concreto), sobre as quais o regime dos redibitórios, historicamente desenvolvido para ativos tangíveis, se enquadra de forma mais adequada.

Além disso, o remédio que prevê o abatimento do preço — derivado, em última análise, dos elementos fundamentais dos próprios vícios redibitórios — representa uma intervenção direta de um terceiro (o julgador) no elemento central da operação: o preço. Na prática, esse preço é determinado por decisões discricionárias das próprias partes, estabelecidas de forma puramente negocial, conforme interesses e lógicas distintas de cada lado.

Por isso, se adota o entendimento de Giacomo Grezzana: em essência, o bem imediato objeto da aquisição são as participações societárias, e não uma parte, o controle, ou a totalidade do patrimônio social. O remédio dos vícios redibitórios deve ser aplicado apenas em casos de violação das legal warranties, que, ao se "fundirem" com a própria participação societária, podem, em uma situação extrema, ativar esse regime.

Por fim, excetuando essa hipótese residual — ou seja, a aplicação dos redibitórios, de forma extraordinária, em casos de violação de legal warranties —, resta a questão de saber se a cláusula de declarações e garantias, por si só, pode acionar o regime dos vícios redibitórios.

O entendimento de Giacomo Grezzana, parece correto — que, neste ponto, acompanha Gabriel Buschinelli — ao apoiar a resposta negativa.

As cláusulas de declarações e garantias refletem, em última instância, a intenção das partes de especificar as qualidades da coisa, devendo prevalecer o regime de responsabilidade contratual. O regime de vícios do objeto deve ser aplicado apenas para proteger o adquirente que não conseguiu incluir as qualidades da coisa no contrato.

Nos seguintes termos explica Giacomo Grezzana:

“Em nossa opinião a cláusula de declarações e garantias não deve jamais ser subsumida ao regime de vícios redibitórios, pois a cláusula especifica a obrigação de dar a participação societária, com pressupostos próprios do inadimplemento contratual que são distintos dos vícios redibitórios. (...) Por isso, se as declarações e garantias especificam qualidades da coisa devem ser regidas pela disciplina

jurídica do inadimplemento e não pelos vícios redibitórios.”
(GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 389).

7. Remédios aplicáveis à violação das “business warranties”

7.1 Responsabilidade civil contratual e as ideias de interesse positivo e negativo

Conforme demonstrado anteriormente, as business warranties podem assumir diferentes naturezas: obrigação de garantia (em sua função assecuratória), obrigação de dar (em sua função conformativa) e elemento informativo (em suas funções informativa e probatória).

A violação dos dois primeiros grupos configura inadimplemento contratual, o que, no âmbito da responsabilidade civil contratual, autoriza o credor a pleitear a reparação por perdas e danos, conforme os artigos 397, 395 e 302 do Código Civil. Como mencionado, quando a declaração e garantia possui caráter puramente informativo, aplica-se o regime do erro e do dolo.

O remédio indenizatório, nesse contexto, assume prioridade quando se trata da violação de declarações e garantias com natureza de obrigação, seja de garantia ou de dar. Além disso, como foi observado anteriormente, esse remédio é um supra-remédio que pode ser aplicado em conjunto com outros. Em outras palavras, a simples demonstração da relação entre culpa,nexo e dano (ou apenasnexo e dano nas obrigações de garantia) é suficiente para que surja o dever de indenizar.

No entanto, a tutela indenizatória nem sempre atende de forma ideal aos interesses do comprador em caso de violação de uma declaração e garantia. O interesse do comprador é geralmente mais específico: não se trata apenas de rescindir o contrato, nem de lidar com um valor que seja irrelevante.

Aqui, o tema revela-se essencial tanto sob a perspectiva teórica quanto desafiador na prática. De fato, dado que “a indenização mede-se pela extensão dos danos” (art. 944 CC), pode ser extremamente difícil, ou até impossível, quantificar os danos sofridos pelo comprador em decorrência do descumprimento de uma declaração e garantia.

A resposta não é, necessariamente, a diferença entre os *valuations* realizados pelos assessores, afinal de contas a composição do preço levou em conta uma série de outros fatores - objeto de ampla discricionariedade das partes, como a negociação direta, estratégias comerciais, ativos intangíveis, o *earn out*, dentre outras. Soma-se a isso o fato de que apenas os “efeitos diretos e imediatos” da “inexecução” são indenizáveis (art. 403, CC).

Além disso, tal pretensão indenizatória deve ser quantificada com base na identificação dos interesses positivos do credor, buscando restaurar a situação em que ele estaria se as declarações e garantias fossem verdadeiras. Essa metodologia pode levar a um resultado diferente do ajuste de preço.

Necessária aqui uma breve digressão sobre as teorias do interesse contratual positivo e negativo, que são usadas como critérios para determinar a abrangência da indenização a que a parte lesada tem direito. No contexto da responsabilidade contratual, a tendência doutrinária é afirmar que a falta de cumprimento gera indenização com base no interesse positivo, isto é, a situação hipotética sem o dano seria aquela de cumprimento do contrato. A indenização do interesse positivo é geralmente aceita sem controvérsias em casos onde o vínculo contratual é mantido.

Contudo, as opiniões se dividem quando a indenização é acumulada com a resolução do contrato, que resulta no desfazimento do vínculo. A doutrina majoritária argumenta que o remédio resolutivo ajustaria o sentido indenizatório para refletir o interesse negativo, em vez do positivo. Renata Steiner, por outro lado, defende que o sentido positivo da indenização é plenamente compatível com o remédio resolutivo, contrariando a visão da doutrina majoritária que considera uma incongruência lógica entre o efeito desconstitutivo da resolução e a manutenção do direito à prestação íntegra.⁶⁵

Acerca da cláusula objeto do presente estudo, Giacomo Grezzana é firme em afirmar que as declarações e garantias proporcionam uma indenização pelo interesse positivo ao adquirente. Nesse sentido, o autor ressalta que “em alienações de participação societária, o interesse positivo é o estado em que estaria o adquirente se as declarações correspondessem à realidade”. A propósito, Grezzana argumenta que a indenização decorrente da violação de

⁶⁵ STEINER, Renata C. Interesse positivo e interesse negativo: a reparação de danos no direito privado brasileiro. Tese (Doutorado em Direito) Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016, p. 255-256; 280.

declarações e garantias deve nortear-se pelo interesse positivo, independentemente de a cláusula ter natureza de obrigação de dar ou de garantia⁶⁶. No sentido de que a indenização no regime das garantias contratuais em operações envolvendo empresas e sociedades segue o paradigma do interesse positivo⁶⁷.

Em linhas gerais, no interesse contratual negativo subjaz a ideia de colocar o credor frustrado na mesma situação em que estaria se o contrato não tivesse sido realizado (i.e., através de uma operação de “abstração” de um acontecimento). O interesse contratual negativo será de especial relevância em se tratando de apuração de perdas e danos nas hipóteses de anulabilidade do negócio jurídico e nas decorrentes de ato ilícito, como no caso de declaração de vontade inquinada por dolo acidental.

O interesse positivo visa estabelecer a situação hipotética em que o lesado se encontraria se o contrato tivesse sido integral e satisfatoriamente cumprido. Esse interesse é alcançado por meio de uma operação de "adição" do evento: assume-se que o contrato foi cumprido e calcula-se o prejuízo sofrido devido ao inadimplemento. Em rigor, é pelo interesse positivo que se define a amplitude da indenização em casos de descumprimento contratual.⁶⁸

Voltando ao exemplo mencionado anteriormente, embora a busca pela diferença de preço seja uma solução intuitiva, ela não é, à primeira vista, o resultado obtido pelo regime da responsabilidade civil contratual, que se baseia no interesse positivo. Por isso, é crucial considerar outros remédios potencialmente aplicáveis em favor do comprador, os quais também têm suas próprias limitações. O regime do dolo acidental, por exemplo, é especialmente relevante para a proteção dos interesses do comprador, mas enfrenta desafios práticos significativos. Antes de abordá-lo de forma adequada, é necessário apresentar e discutir o regime do erro.

⁶⁶ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 231-232

⁶⁷ MOTA PINTO, Paulo. Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo. Vol. II. Coimbra: Coimbra Editora, 2008, p. 1451-1452, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 202.

⁶⁸ A respeito, confira-se: STEINER, Renata C. Interesse positivo e interesse negativo: a reparação de danos no direito privado brasileiro. Tese (Doutorado em Direito) Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016; GUIMARÃES, Paulo Jorge Scartezini. Responsabilidade civil e interesse contratual positivo e negativo (em caso de descumprimento contratual). In. GUERRA, Alexandre D. de Mello; BENACCHIO, Marcelo (coords.). Responsabilidade civil. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura. Disponível em <https://www.tjsp.jus.br/download/EPM/Publicacoes/ObrasJuridicas/rc5.pdf?d=636680468024086265>. Acesso em 01.06.2024.

7.2 Erro

Embora o erro seja um remédio plenamente aplicável à violação das declarações e garantias, na prática, ele tem relevância secundária. Além disso, apesar de ser o mais básico dos vícios do consentimento⁶⁹, incidente sobre a falta de concordância entre a vontade real e a vontade declarada,⁷⁰. O fato é que o principal efeito do erro é a anulabilidade do negócio como um todo, algo que, como observado, geralmente não é o objetivo dos contratantes em operações de compra e venda de participações societárias.

A lei define que o efeito de "anulabilidade" resulta do erro substancial (ou essencial), que ocorre quando, se a verdade fosse conhecida, o consentimento não teria sido dado. Em outras palavras, o erro é substancial quando é a causa determinante do negócio jurídico e está relacionado à natureza do ato, ao objeto principal da declaração ou a qualidades essenciais do mesmo (art. 139, I, Código Civil). Em contraste, o erro de cálculo é considerado acidental e não tem o poder de anular o ato, apenas permite a retificação da declaração de vontade (art. 143, Código Civil).

Embora essas hipóteses possam ser identificadas em casos reais, elas costumam ser mais teóricas do que práticas no cotidiano das disputas de fusões e aquisições. As violações de cláusulas de declarações e garantias geralmente ocorrem em uma multiplicidade de casos, somando valores significativos, ao invés de se basearem em uma única circunstância essencial e desconhecida que comprometeria todo o negócio. Além disso, os negócios em questão são realizados por agentes sofisticados e bem assessorados, o que, em grande parte, elimina a discrepância entre a vontade real e a vontade declarada, além dos erros puramente materiais ou de cálculo.

Por essas razões, quando se trata de vício de vontade, o regime do dolo, especialmente o dolo acidental, é mais relevante do que o erro e merece uma análise detalhada. Durante as negociações preliminares, que incluem as etapas de *valuation* e diligências, o vendedor geralmente fornece uma grande quantidade de informações ao comprador e está em uma posição que pode induzi-lo ao erro.

⁶⁹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. I/ Atual. Maria Celina Bodin de Moraes. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 442.

⁷⁰ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. I/ Atual. Maria Celina Bodin de Moraes. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 442.

7.3 Dolo

O dolo é um "erro qualificado" ou "provocado", pois resulta de um processo malicioso de engano, seja por ação ou omissão, que visa convencer a parte de forma fraudulenta (através de maquinações, artifícios, mentiras ou omissões). Esse engano leva a uma declaração de vontade que não teria sido feita de outra forma. Em outras palavras, o dolo representa uma interferência externa do autor do dolo no processo decisório da parte induzida ao erro⁷¹, configurando um vício do consentimento e, portanto, um defeito na formação da declaração contratual.

O dolo civil, como vício do consentimento, refere-se à comunicação de informações falsas, à prática de manobras enganosas ou à omissão de informações que induzam outra parte ao erro durante a celebração de um negócio jurídico.⁷²⁻⁷³

Para a verificação do dolo, são necessários quatro requisitos: (i) indução da outra parte ao erro; (ii) intenção de enganar (*animus decipiendi*); (iii) influência na formação da declaração de vontade; e (iv) inevitabilidade do erro cometido pela parte enganada.⁷⁴

De acordo com a doutrina predominante, o dolo, como vício do consentimento, ocorre apenas quando é a causa determinante da declaração de vontade. Segundo Pontes de Miranda:

“(...) dolo levou a querer-se outra coisa, ou a só se querer devido ao dolo.”(PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Tomo IV, Atualizado por Marcos Bernardes de Mello e Marcos Ehrardt. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, § 450, p. 450 apud BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 43).

⁷¹ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 29.

⁷² BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 35, nota de rodapé 48.

⁷³ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 30 e nota de rodapé nº 21.

⁷⁴ O dolo pode ocorrer não somente na formação mas também na execução dos contratos, além de poder se manifestar na fase pós-contratual. De acordo com cada um desses momentos, seu regime jurídico e sua eficácia serão diversos. Considerando que, na prática, nem sempre ficam tão bem delimitadas as diferentes etapas possivelmente compreendidas na fase formativa de um contrato, a diferenciação entre o dolo antecedente e o contemporâneo pode não ser tarefa tão evidente. (BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 66-68).

O Código Civil distingue entre dolo principal e dolo acidental com base no impacto do dolo sobre a declaração de vontade. Quando o dolo é o motivo que levou à conclusão do negócio jurídico, ou seja, quando é essencial para a realização do ato, configura-se o dolo principal (art. 145, CC). Por outro lado, se a declaração de vontade teria sido feita de qualquer forma, mas em condições menos favoráveis devido à ação do *deceptor*, trata-se de dolo acidental, que não afeta diretamente a realização do ato, mas sim suas condições (art. 146, CC).⁷⁵

O dolo principal ocorre quando o negócio não teria sido realizado se não houvesse a indução ao erro, sendo, portanto, essencial para a celebração do contrato. Por outro lado, o dolo é considerado acidental quando a declaração de vontade ainda teria sido emitida, mas de forma diferente. Comumente, afirma-se que apenas o dolo principal configura um vício do consentimento.⁷⁶

Os efeitos do dolo se manifestam em planos distintos: o dolo principal leva à anulabilidade do negócio jurídico (plano da validade), conforme o artigo 145 do Código Civil. Nesse caso, a parte prejudicada pode solicitar a anulação do contrato e, se houver danos, também requerer indenização. Por outro lado, o dolo acidental, previsto no artigo 146, não anula o negócio jurídico, mas apenas gera a obrigação de indenizar por perdas e danos (plano da eficácia). Assim, a parte afetada pelo dolo acidental pode buscar a compensação financeira, mantendo o contrato válido e eficaz.⁷⁷

7.3.1 Dolo principal

Uma questão complexa a ser abordada é a invalidade do contrato de compra e venda de participações societárias quando se trata de dolo principal, que macula a cláusula de declarações e garantias a ponto de levar à nulidade do acordo. Giacomo Grezzana, ao reconhecer a anulabilidade em casos de dolo essencial na alienação de participação societária, observa que esse dolo está relacionado à causalidade da manifestação de vontade, mas não ao objeto específico afetado pelo erro induzido.

De acordo com o autor, cabe ao contratante enganado provar que não teria celebrado o contrato sem a indução artificiosa do erro, sendo as cláusulas de declarações e garantias um

⁷⁵ PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. I/ Atual. Maria Celina Bodin de Moraes. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022, p. 451.

⁷⁶ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 69.

⁷⁷ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 69 e nota de rodapé nº 73.

auxílio crucial para determinar a importância de uma característica específica da sociedade para a formação da vontade. No entanto, Grezzana adverte que nem todas as afirmações contidas nas declarações e garantias podem ser consideradas essenciais para a formação da vontade do declarante.⁷⁸

Portanto, é necessário estabelecer um parâmetro de essencialidade para o conteúdo das declarações e garantias, ou seja, deve-se identificar se elas foram causas ou determinantes para a formação da vontade. Se a violação das declarações e garantias for de menor importância, trata-se de dolo acidental e não essencial.⁷⁹

No contrato de compra e venda de participação societária, que geralmente envolve operações complexas e faseadas, muitas vezes com execução postergada, e considerando a natureza dinâmica da empresa, a anulação do contrato, mesmo em casos de dolo principal, pode não ser a alternativa mais adequada.

Como foi discutido, o dolo que leva à anulação do contrato permite ao lesado não apenas a invalidade do negócio, mas também a possibilidade de buscar indenização pelos prejuízos que não foram cobertos pela restituição.

Nesse sentido, Giovana Benetti, com base na doutrina de Mota Pinto, argumenta que, para a anulabilidade por dolo, não é necessário que o dano tenha ocorrido; no entanto, pode acontecer de o enganado sofrer danos que não sejam solucionados pela anulação. Assim, a indenização atua de forma complementar, cobrindo os danos remanescentes.⁸⁰

Ao abordar a anulabilidade de um contrato afetado por dolo invalidante, Giovana Benetti levanta a questão de se seria viável optar exclusivamente pela pretensão indenizatória quando a parte enganada desejar, por diversos motivos, manter o contrato e evitar as obrigações de restituição associadas à anulação. Nesse cenário, a autora sugere que o lesado poderia buscar reparação por meio da indenização, ao invés de seguir com a anulação do contrato.⁸¹

⁷⁸ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 350-351.

⁷⁹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 351.

⁸⁰ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 379.

⁸¹ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 382-383.

Ou seja, nos casos em que a anulação do contrato poderia agravar ainda mais os prejuízos da parte lesada ou não apresentar interesse prático, esta poderia optar apenas pela reparação, mantendo o contrato válido, mesmo que, caso tivesse sido corretamente informada, a parte não teria celebrado o negócio.

Nesse sentido, Pontes de Miranda ensina que a parte enganada não é obrigada a combinar indenização com anulação, podendo optar por reivindicar apenas um dos dois.⁸²

Por fim, destaque-se que a indenização neste caso deve ser medida pelo interesse negativo, isto é, os danos que não teriam sido suportados se não tivesse havido a indução maliciosa em erro.⁸³

Também nesse sentido, Pontes de Miranda aduz que:

“(…) junto à ação de anulação, com eficácia sentencial do art. 158, pode ser pedida, como de indenização fundada no art. 159, a reparação do interesse negativo” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Tomo IV, Atualizado por Marcos Bernardes de Mello e Marcos Ehrardt. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, § 455, p. 465, apud BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 380, nota de rodapé 1474).

7.3.1 Dolo accidental

É amplamente aceito que a desconformidade nas declarações e garantias em um contrato de compra e venda pode levar à aplicação do regime do dolo accidental. Nesses casos, o contrato permanece válido, e o comprador pode buscar reparação pela via indenizatória devido à desconformidade.

Esse ponto é crucial para o presente estudo: enquanto o dolo principal resulta no desfazimento do negócio, o dolo accidental oferece uma forma de tutela indenizatória que reflete o "negócio

⁸² PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Parte geral Tomo IV. Atualizado por Marcos Bernardes de Mello e Marcos Ehrardt Jr. São Paulo: RT, 2013, p. 465 e 467, apud GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 361.

⁸³ BENETTI, Giovana. Op. cit., p. 380.

que seria realizado, embora de outro modo" (art. 146, Código Civil). Esse efeito pode ser especialmente útil para proteger os interesses do comprador em transações de compra e venda de participações societárias.

Andrea Tina argumenta que o dolo acidental é o mecanismo mais adequado no sistema jurídico para assegurar a execução do contrato de compra e venda de participação societária e para garantir uma reparação justa pelos danos sofridos. Ela justifica essa posição pelo fato de que, em geral, uma vez concluída a operação, o comprador prejudicado tende a preferir buscar a compensação por perdas e danos, ao invés de optar pela anulação do negócio, como permite o dolo acidental.⁸⁴

Um dos aspectos mais desafiadores do dolo acidental é o cálculo da indenização devida. Como ato ilícito, o dolo, seja ele principal ou acidental, impõe a obrigação de indenizar. Além da restituição ao status quo ante (conforme o artigo 182 do Código Civil), é necessário também reparar quaisquer danos resultantes do dolo. Portanto, uma vez comprovado que o dolo causou prejuízos, a parte lesada tem o direito de buscar a reparação contra o autor do dolo.⁸⁵

Dado que o dolo acidental envolve a violação do interesse da parte lesada em negociar condições que reflitam a realidade do contrato, há divergências sobre qual prejuízo deve ser compensado. Giovana Benetti aponta que não há um consenso estabelecido sobre como calcular as perdas e danos, com debates sobre se a indenização deve ser concedida com base no interesse positivo ou no interesse negativo. Ela destaca que a questão da métrica da indenização em casos de dolo eventual foi recentemente examinada pelo Superior Tribunal de Justiça, embora não tenha sido abordada diretamente no caso Abengoa.⁸⁶

Relativamente à indenização derivada do dolo acidental, há opiniões divergentes sobre como o *deceptus* deve ser compensado. Alguns entendem que a indenização deve conduzir o lesado à posição em que se encontraria se a informação falsa ou omitida tivesse sido corrigida, ou

⁸⁴ Assim posiciona-se Andrea Tina, citado por Giovana Benetti: "(O) dolo acidental seria, dentre os mecanismos disponíveis no sistema, a melhor forma de garantir a execução do contrato com uma reparação adequada pelos danos causados. Justifica não ser a via do dolo invalidante apropriada por não fornecer a garantia e a margem de segurança necessárias para o adquirente, o qual, em regra, não terá interesse em anular o contrato de compra e venda de participação societária (*cessione azionaria*).” (TINA, Andrea. *Il Contratto di Acquisizione di Partecipazione Societarie*. Milão: Giuffrè, 2007, p. 279, apud BENETTI, Giovana. *Op. cit.*, p. 145).

⁸⁵ (GREZZANA, Giacomo. *Op. cit.*, p. 358-359).

⁸⁶ BENETTI, Giovana. *Op. cit.*, p. 337.

seja, com base no interesse positivo. Segundo essa visão, a indenização corresponderia aos custos que o comprador teria para que a declaração e a garantia do vendedor fossem atendidas, aproximando-se, portanto, da solução aplicada à responsabilidade civil contratual.

No entanto, essa abordagem parece estar em desacordo com a lógica do dolo acidental, que deve ser orientada pelo interesse negativo. Isso significa que a indenização deve refletir a situação em que o lesado se encontraria se não tivesse sido enganado. Esse raciocínio é consistente com a responsabilidade pré-contratual, que também se baseia no interesse negativo, especialmente quando o dolo ocorre durante a fase de negociações.

Além disso, a literalidade do artigo 146 do Código Civil sugere uma quantificação dos danos baseada no interesse negativo. O artigo define o dolo acidental como a situação em que “o negócio seria realizado, embora por outro modo”, indicando que a indenização deve se orientar por essa premissa. A expressão “outro modo” refere-se ao contrato que teria sido celebrado se o dolo acidental não tivesse ocorrido, estabelecendo assim a diretriz para a compensação.

Portanto, a interpretação da indenização por dolo acidental, alinhada com o interesse negativo, reflete a realidade prática e jurídica de que o lesado deve ser compensado de forma a refletir a posição em que estaria caso o engano não tivesse ocorrido, respeitando a ideia de que o contrato seria realizado de uma forma diferente.

Giacomo Grezzana argumenta que a justificativa dogmática mais adequada para a indenização por dolo, seja essencial ou acidental, deve ser encontrada no regime da responsabilidade pré-contratual, e não na invalidade do negócio. Segundo ele, essa abordagem é fundamentada pelo interesse negativo, que busca determinar a situação em que o lesado se encontraria se a mentira ou omissão dolosa não tivesse ocorrido.⁸⁷

Partindo do interesse negativo, a indenização deve ser calculada com base na diferença entre o preço acordado sob a influência da mentira ou omissão e o valor que teria sido estabelecido em condições diferentes, isto é, se o lesado conhecesse a verdade. Assim, a indenização corresponderia ao valor que o comprador teria pago a menos pela participação societária. Se a

⁸⁷ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 360-361.

contraprestação não for em dinheiro, a indenização deve refletir a redução do valor que teria sido efetivamente oferecido como pagamento.⁸⁸

A questão subjacente que se coloca, como bem destaca Grezzana, é que, ao calcular a indenização a partir das premissas mencionadas, está implícita a afirmação de que o vendedor aceitaria um preço menor pelas ações ou quotas. No entanto, essa presunção não pode ser feita de forma automática, cabendo ao adquirente comprovar ambas as situações: (i) que, de fato, teria oferecido um preço menor; e (ii) que o vendedor teria aceitado tal preço. Ocorre que a prova desse processo causal, ou seja, que a informação correta teria impacto direto na redução do preço de aquisição, é bastante difícil em operações de fusões e aquisições.⁸⁹

A propósito do ônus probatório incidente sobre o *deceptus*, parte da doutrina entende que este é decorrente da regra inserta no art. 402, do CC, segundo a qual somente o dano certo é indenizável, não sendo, por conseguinte, o dano hipotético, eventual ou conjectural passível de indenização, ainda que o fato gerador seja decorrente de conduta dolosa.

Cláudia Gruppi Costa e Guilherme Setoguti, em estudo sobre o tema, esclarecem que para esta corrente – de que se filia Pontes de Miranda – a certeza do dano para fins de quantificação depende da efetiva comprovação da vontade hipotética do *deceptus* e do *deceptor* em celebrar o negócio jurídico em bases diversas.⁹⁰

Diante da inexistência de estudo mais aprofundado sobre o tema do direito brasileiro, como bem observam Cláudia Gruppi Costa e Guilherme Setoguti em seu trabalho, cumpre destacar a posição de Pontes de Miranda, que defende que a reparação em caso de dolo acidental impõe ao *deceptus* o dever “de provar que, sem o dolo, o outro figurante teria negociado a coisa” por preço inferior ao praticado no contexto enganoso.⁹¹

⁸⁸ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 304.

⁸⁹ GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 304-305.

⁹⁰ COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In Processo Societário. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 164.

⁹¹ PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Tomo IV, Atualizado por Marcos Bernardes de Mello e Marcos Ehrardt. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013, § 456, p. 46, apud COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In Processo Societário. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 164.

Sob essa perspectiva, para que o enganado possa pleitear a indenização pelos danos decorrentes de uma situação falseada, ele deve primeiro provar que, se não tivesse sido induzido ao erro, o contrato ainda assim teria sido celebrado, mas em termos mais vantajosos para ele. Caso não consiga demonstrar essa situação, o enganado não poderá exigir qualquer indenização, mesmo que a conduta dolosa tenha sido comprovada, pois o dano seria considerado, em última análise, uma conjectura e, portanto, hipotético.⁹²

Aos autores, no entanto, não escapa o contrassenso deste raciocínio, uma vez que tal posição doutrinária acaba por privilegiar o interesse do *deceptor* (que, diga-se, não parece um interesse digno de tutela), ao imputar ao lesado um ônus demasiadamente complexo de se desincumbir. Ademais, segundo os autores, esta solução contraria o princípio da conservação do negócio jurídico, eis que, diante da enorme dificuldade da prova, o pleito anulatório (em que bastaria a comprovação da conduta dolosa, sem que seja imputada à vítima qualquer ônus probatório dessa natureza) ganha primazia em detrimento do indenizatório.⁹³

Diante da problemática apresentada, Cláudia Gruppi Costa e Guilherme Setoguti introduzem uma abordagem inovadora ao sugerir que a identificação do dano certo não precisa depender da comprovação irrefutável da vontade do deceptor. Em outras palavras, embora a certeza do dano não possa ser deduzida apenas com base na afirmação do enganado sobre qual seria o negócio hipotético, ele pode utilizar certos elementos como uma "indicação probabilística" da certeza do dano.

Vale ressaltar que Giacomo Grezzana menciona que tal indicação probabilística é suficiente para demonstrar como seria a cadeia causal de eventos caso a informação falseada fosse verdadeira. No entanto, os autores observam que, embora reconheçam a importância da análise de eventos e outros elementos relacionados ao negócio como um meio útil para auxiliar o enganado na comprovação do dano, eles acreditam que o julgamento probabilístico não deve se focar no nexo de causalidade, mas sim na ideia de certeza do dano.⁹⁴

⁹² COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In *Processo Societário*. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 164.

⁹³ COSTA, Cláudia Gruppi Costa; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In *Processo Societário*. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 167-168.

⁹⁴ GREZZANA, Giacomo. *Op. cit.*, p. 305, apud COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos

Nesse contexto, especialmente em contratos de fusões e aquisições, os autores sugerem que o juiz, ao formar o juízo probabilístico, deve considerar três elementos para verificar se a indenização solicitada realmente decorre de um dano certo. Primeiro, deve-se analisar documentos e comunicações que antecederam a celebração do contrato, a fim de evidenciar os critérios utilizados na precificação do negócio no momento da assinatura.

Segundo, é importante examinar a presença de outras cláusulas, como as de declarações e garantias, bem como aquelas relacionadas a mecanismos de ajuste de preço ou provisões para a constituição de uma conta garantia. Por fim, deve-se considerar o tráfico negocial, ou seja, os usos e costumes do setor ou da sociedade envolvidos, conforme o artigo 113 do Código Civil.

A partir destes três elementos, segundo os autores, o julgador estaria apto para avaliar se o dano alegado é meramente hipotético ou se, de fato, a indenização postulada refere-se a um dano efetivamente incorrido pelo *deceptus*, sem que isto imponha a este último um ônus probatório demasiadamente gravoso⁹⁵

Em resumo, assim como não se pode supor que o vendedor aceitaria um preço menor simplesmente porque o comprador fez uma oferta reduzida, também não se pode assumir que a diferença de preço seria proporcional ou diretamente relacionada especificamente à violação da declaração e garantia.⁹⁶

Portanto, é fundamental entender que os regimes do dolo acidental e da responsabilidade civil contratual operam em conjunto, cada um com critérios distintos para a satisfação dos direitos. A escolha entre um remédio ou outro dependerá das circunstâncias específicas do caso, incluindo elementos negociais e a redação do contrato. Nesse contexto, cabe aos advogados

danos. In Processo Societário. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 167-168.

⁹⁵ Os autores concluem: “Parece-nos que essa é a solução adequada para equalizar os interesses, na medida em que ao mesmo tempo em que mitiga condutas oportunistas, não impõe ao *deceptus* um ônus demasiadamente gravoso”. (COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In Processo Societário. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 171).

⁹⁶ Essa prova é possível, por exemplo, nas hipóteses em que haja a previsão de um espelho de cálculo ou de uma fórmula matemática ajustada de comum acordo que defina as prestações de cada parte - o que, sublinhe-se, não se dá na grande maioria dos casos. (GREZZANA, Giacomo. Op. cit., p. 304-305).

responsáveis pela apresentação das teses dominar os critérios de cada remédio e os fatos do caso, para decidir pela utilização de um ou outro, ou até mesmo de ambos, em uma relação de subsidiariedade.

Conclusão

O principal objetivo deste trabalho foi contribuir para, no contexto jurídico, tratar no que se refere aos remédios aplicáveis à violação das declarações e garantias. Em uma situação fática, se deparar com uma possível violação desta cláusula, é essencial realizar um mapeamento abrangente dos remédios jurídicos disponíveis. Esse mapeamento deve funcionar como um conjunto básico de premissas contra o qual a vasta regulação contratual e a grande quantidade de informações possam ser organizadas e racionalizadas.

A ausência de um conjunto básico de premissas pode resultar em um tratamento impreciso dos remédios aplicáveis, prejudicando a capacidade de lidar com as violações de maneira eficaz. Esse desafio tem consequências diretas na administração das disputas, tanto judiciais quanto arbitrais. Sem clareza, as partes podem enfrentar uma complexidade jurídica e instrutória excessiva, o que pode aumentar significativamente os custos, o tempo e a imprecisão na resolução de disputas complexas.

Portanto, a implementação de um set básico de premissas é crucial para a administração eficiente das disputas, evitando a hipercomplexidade e melhorando a precisão e a eficiência na resolução de conflitos. Essa abordagem simplificada ajuda a assegurar que os remédios aplicáveis sejam tratados de forma consistente e eficaz, beneficiando todas as partes envolvidas.

Daí que a finalidade do presente trabalho foi, a partir da bibliografia sobre a matéria, identificar os principais remédios aplicáveis às situações concretas, buscando identificar tanto os desafios jurídicos atrelados a cada remédio quanto os práticos, ambos relacionados à dinâmica e aos interesses subjacentes à operação como um todo.

Viu-se que os desafios jurídicos e os práticos operam conjuntamente, influenciando uns aos outros: por exemplo, os remédios com efeitos resolutorio e anulatórios são pouco acessíveis por conta da falta de interesse das partes em desfazer o negócio. Por outro lado, a despeito de

os vícios redibitórios autorizarem o “abatimento do preço”, viu-se que seus critérios são pouco aderentes ao objeto do M&A, fazendo desta uma solução de utilização extremamente limitada. Conclusão equivalente - porém, objeto de menores divergências doutrinárias - foi alcançada em relação à evicção.

Por último, viu-se que a despeito de o dolo acidental ser identificado como um remédio útil à tutela dos interesses do comprador, não se pode passar despercebido que o seu regime impõe um elemento de instrução desafiador, qual seja, a demonstração de que o vendedor aceitaria vender a sua participação pelo preço reduzido.

De fato, analisada as características de cada remédio, a tutela indenizatória se destaca como um supra-remédio, aplicável tanto para áreas não alcançadas pelos demais, quanto para a pacificação do inadimplemento das cláusulas de declarações e garantias com natureza de obrigação (seja de garantia, seja de dar) - tutela esta que, ainda assim, também possui suas próprias limitações.

REFERÊNCIAS

- BENETTI, Giovana. Dolo no direito civil: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019.
- BETTI, Emilio. Teoria generale delle obbligazioni. Vol. II. Milão: Giuffrè, 1953.
- BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Compra e Venda de Participação Societária de Controle. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.
- COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. O dolo acidental em contratos de compra e venda de participação societária: critérios para a quantificação dos danos. In Processo Societário. Vol. IV. Flávio Luiz Yarshel, Guilherme Setoguti J. Pereira (coords.) São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 153-187.
- COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meios, de resultado e de garantia. In Doutrinas Essenciais de Direito Empresarial, vol. 4, p. 63-78. Acesso pelo RTOline.
- FERNANDES, André de Godoy. Mergers and Acquisitions in North America, Latin America, Asia and the Pacific – Selected Issues and Jurisdictions. V. B. Kluwer Law, 2001, p. 108
- GOMES, Orlando. Contratos. Atualizadores Edvaldo Brito (coord.) e Reginalda Paranhos de Brito. 28ª ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense: 2022.
- GONÇALVES, Carlos Roberto. Direito civil brasileiro, volume 2: Teoria geral das obrigações. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
- GREZZANA, Giacomo. A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária. São Paulo: Quartier Latin, 2019.
- GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. Entre a assinatura e o fechamento: A importância das chamadas “condições precedentes”. AGIRE #20, 20/06/22. Disponível em <https://agiredireitoprivado.substack.com/p/entre-a-assinatura-e-o-fechamento>. Acesso em: 12/05/23.
- TERRA, Aline de Miranda Valverde; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz (Coords.): Inexecução das obrigações. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2020, v. I e II.
- GUIMARÃES, Paulo Jorge Scartezzini. Responsabilidade civil e interesse contratual positivo e negativo (em caso de descumprimento contratual). In. GUERRA, Alexandre D. de Mello; BENACCHIO, Marcelo (coords.). Responsabilidade civil. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura. Disponível em <https://www.tjsp.jus.br/download/EPM/Publicacoes/ObrasJuridicas/rc5.pdf?d=636680468024086265>. Acesso em 01.06.2023.
- KRAIEM, Ruben. Leaving money on the table: contract practice in a low-trust environment. Columbia Journal of Transnational Law, vol. 42, 2004, p.
- MARTINS-COSTA, Fernanda M. Ensaio sobre o descumprimento de cláusulas de declarações e garantias em alienações de participações societárias com fechamento diferido.

In: Aline de Miranda Valverde Terra; Gisela Sampaio da Cruz Guedes (Coords.) Inexecução das obrigações. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2020, v. I.

MARTINS-COSTA, Judith. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar. Revista dos Tribunais, vol. 923. São Paulo, Ano 101, set./2012, p. 130. Acesso pelo RTOonline.

MARTINS-COSTA, Judith. Autoridade e Utilidade da Doutrina: a construção dos modelos doutrinários. In: MARTINS-COSTA, Judith (org.). Modelos de Direito Privado. São Paulo: Marcial Pons, 2014.

MARTINS-COSTA, Judith. Contrato de compra e venda de ações. Declarações e garantias. Responsabilidade por fato de terceiro. Inadimplemento, pretensão, exigibilidade, obrigação. Práticas do setor e usos do tráfico jurídico. Parecer. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis André; HENRIQUES, Marcus de Freitas (coord.). Direito societário, mercado de capitais, arbitragem e outros temas: homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2020. v. 3, p. 67-90. p. 75.

MARTINS-COSTA, Judith A obrigação de diligência: sua configuração na obrigação de prestar melhores esforços e efeitos do seu inadimplemento. Católica Law Review. Vol. IV, n. 2, mai-2020. Disponível em <https://doi.org/10.34632/catolicallawreview.2020.9321>. Acesso em 17.05.23.

MARTINS-COSTA, Judith e ZANETTI, Cristiano. MARTINS-COSTA, Judith e ZANETTI, Cristiano. Qual é o prazo prescricional da responsabilidade contratual? (Partes 1 a 4). Disponível em <https://www.conjur.com.br/2017-mai-29/direito-civil-atual-prazo-prescricional-responsabilidade-contratual-parte>. Acesso em 22/05/23.

MEDEIROS, Mariana Mendes. Cláusulas de declarações e garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou ativos. 2006. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

MULHOLLAND, Caitlin Sampaio. As Cláusulas De Representação e Garantia e a Aplicação Do Princípio Da Boa-Fé Objetiva Nos Contratos Paritários. Pública Direito, 2015. Disponível em: www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=9544120004d9a4b1. Acesso em 14.05.23.

NEGREIROS, Teresa. Dos vícios redibitórios e da sua articulação com as cláusulas de declarações & garantias em contratos de compra e venda de empresas. In: BENETTI, Giovana; RODRIGUES, André Corrêa; FERNANDES, Márcia Santana; NITSCHKE, Guilherme Carneiro Monteiro; PARGENDLER, Mariana; VARELA, Laura Beck (Orgs.) Direito, cultura, método: Leituras da obra de Judith Martins-Costa. Rio de Janeiro: GZ, 2019.

PARGENDLER, Mariana; GOUVÊA, Carlos Portugal. As diferenças entre declarações e garantias e os efeitos do conhecimento do adquirente. São Paulo: FGV Direito, 2000.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. I/ Atual. Maria Celina Bodin de Moraes. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. Vol. III/ Atual. Caitlin Mulholland. 25ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022.

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

PIRES, Catarina Monteiro. Cláusulas de acordo integral e cláusulas de solução única ou de “remédio” único. In MONTEIRO. António Pinto et al. Encontros de Direito Civil II: A tutela dos credores. Lisboa: Universidade Católica, 2020.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Tomo IV, Atualizado por Marcos Bernardes de Mello e Marcos Ehrardt. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de Direito Privado. Tomo XXV. Atualizado por Nelson Nery Jr. e Rosa Maria de Andrade Nery. São Paulo: RT, 2012.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado. Parte especial. Tomo XXXVIII. Atualizado por Claudia Lima Marques e Bruno Miragem. São Paulo: RT, 2012.

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

STEINER, Roberta C. Descumprimento contratual: remédios à disposição do credor lesado. In: Aline de Miranda Valverde Terra; Gisela Sampaio da Cruz Guedes. (Org.). Inexecução das obrigações. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2020, v. II.

STEINER, Renata. Na pauta do STJ: há prazo para exercício do direito à resolução por inadimplemento? Agire #66. Disponível em https://agiredireitoprivado.substack.com/p/agire66?utm_source=substack&utm_medium=email. Acesso em 22.05.23.

STEINER, Renata. Reparação de danos: interesse positivo e interesse negativo. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

TINA, Andrea. Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie. Milão: Giuffrè, 2007.

WALD, Arnoldo. Dolo acidental do vendedor e violação das garantias prestadas. Revista dos Tribunais, 2014, n. 949. Acesso pelo RTOline.