FACULDADE DE DIREITO

UNIVERSIDADE DE LISBOA

OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO NOS CONTRATOS DE AQUISIÇÃO DE EMPRESA

Dissertação de Mestrado em Direito e Ciência Jurídica – Especialidade de Direito Comercial, apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa para obtenção de grau de Mestre, sob orientação do Professor Doutor José Ferreira Gomes

Carolina de Nagy Morais Nunes Correia

Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Lisboa

2025

OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO NOS CONTRATOS DE AQUISIÇÃO DE EMPRESA

Dissertação de Mestrado em Direito e Ciência Jurídica – Direito Comercial, apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa para obtenção de grau de Mestre, sob orientação do Professor Doutor José Ferreira Gomes

Carolina de Nagy Morais Nunes Correia

Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Lisboa

2025

ÍNDICE

RESUMO 5

ABSTRACT 6

ABREVIATURAS 7

I. INTRODUÇÃO 1

§1. Introdução e delimitação do objeto 1

§2. O Contrato de Aquisição de Empresas 8

2.1. Características gerais 8

II. OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO 17

§1. Enquadramento 17

§2. Fundamento 21

2.1. A boa fé 21

2.2. A tutela da confiança 25

2.3. A assimetria informativa e *necessidade* de informação 33

§3. Conteúdo e extensão 42

3.1. Autonomia privada e autodeterminação 42

3.2. O ónus de autoinformação 47

III. OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO NO CONTEXTO DO CONTRATO DE AQUISIÇÃO DE EMPRESAS 53

§1. Em especial: a fase pré-contratual 53

§2. As práticas pré-contratuais 57

2.1. O processo de *due diligence* 57

2.1.1. A *due diligence* e os deveres pré-contratuais de informação 59

2.1.2. Excurso: a imputação de danos ao comprador: *due diligence* "defeituosa"? 77

2.2. As Cláusulas de Declarações e Garantias 85

2.2.1. Enquadramento 85

2.2.2. O conceito de declarações e garantias no "common law" 89

2.2.3 No Direito português: A estipulação de garantias autónomas ou independentes 94

2.2.4. No Direito português: A estipulação de garantias não autónomas ou dependentes 97

2.2.5. Excurso: Contingências não previstas pelas partes: lacuna contratual? 105

2.2.6. As cláusulas de declarações e garantias e os deveres pré-contratuais de informação 112

2.3. Cláusulas de Conhecimento 117

2.3.1. O conhecimento do vendedor: as cláusulas com e sem limitações de conhecimento 117

2.3.2. O conhecimento do vendedor os deveres pré-contratuais de informação 124

2.3.3. O conhecimento do comprador: as cláusulas de "pro-sandbagging" e de "anti-sandbagging" 126

2.3.4. O conhecimento do comprador e os deveres pré-contratuais de informação 138

2.4. Cláusulas de remédio único ou "sole remedy" 139

2.4.1. Cláusulas de *sole remedy* e os deveres pré-contratuais de informação 148

CONCLUSÕES 152

BIBLIOGRAFIA 157

RESUMO

O presente estudo prende-se com a análise dos deveres pré-contratuais de informação no contexto dos contratos de aquisição de empresa, em particular, na forma de transmissão indireta da empresa ou *share deal*.

Tendo em consideração a assimetria informativa típica neste tipo de transações – a favor do vendedor e em desfavor do comprador – a informação assume um papel fundamental e surge como ponto de partida para um contrato simétrico, equilibrado entre as partes e, no limite, para excluir a noção do comprador como parte mais fraca.

Para o efeito, afigurou-se necessário analisar o conteúdo característico e distintivo dos contratos de aquisição de empresas, em especial a forma como os comportamentos que as partes adotam na fase pré-contratual, seja através de processos de *due diligence*, seja através do clausulado contratual negociado nesta fase, são passíveis de alterar ou afetar o conteúdo e extensão dos deveres pré-contratuais de informação e, consequentemente, a alocação do risco entre as partes.

Consideramos que, apenas nestes termos, é possível compreender a extensão e os limites dos deveres pré-contratuais de informação que impendem sobre o vendedor neste tipo de transações.

ABSTRACT

This study focuses on the analysis of pre-contractual information duties in the context of company acquisition agreements, specifically on indirect transfers (share deals or share purchase agreements).

Given the typical asymmetric information in these transactions – where the seller holds an advantage over the buyer – information plays a crucial role. It serves as the foundation for creating a balanced agreement that ensures fairness between the parties and, ultimately, prevents the buyer from being positioned as the weaker party.

To address this issue, this study explores the distinctive elements of acquisition agreements, emphasizing how pre-contractual conduct – such as a due diligence procedure and the extensive negotiation of contractual clauses – can influence or modify the scope of pre-contractual duties of information and, consequently, affect the allocation of risk between the parties.

Our understanding is that only by considering these factors can one fully comprehend the scope and limitations of the pre-contractual information duties imposed on the seller in such transactions.

ABREVIATURAS

art. – artigo

BGB – Bürgerliches Gesetzbuch

BGH – Bundeshgerichtshof

CC – Código Civil

Coord. – Coordenação

CSC – Código das Sociedades Comerciais

cfr. – confira/confronte

ed./eds. – edição/editor/editores

i.e. – isto é/*id est*

n. – nota

n.º – número

n.m. – número à margem

ob. cit. – obra citada

p./pp. – página/páginas

ss. – seguintes

vol. - volume

I. INTRODUÇÃO

§1. Introdução e delimitação do objeto

I. O problema a tratar neste estudo incide primariamente sobre a seguinte questão: *qual a extensão e o conteúdo dos deveres pré-contratuais de informação do vendedor perante o comprador no âmbito do contrato de aquisição de empresas*?

Assim, procurámos com o presente texto analisar em que circunstâncias o vendedor se encontra obrigado a prestar informações ao comprador.

II. O nosso estudo versa sobre a identificação de critérios que possibilitam definir, perante a concreta realidade do contrato de aquisição de empresas, o conteúdo dos deveres de informação pré-contratuais impostos ao vendedor[1].

Como veremos mais adiante, o contrato de aquisição de empresas não assume apenas relevância em matéria de deveres pré-contratuais de informação por força das suas principais características.

Também as práticas pré-contratuais adotadas pelas partes neste âmbito,

---

[1] Tipicamente, a violação culposa dos deveres pré-contratuais de informação dá origem a responsabilidade pré-contratual e dolo omissivo. Porém, o objeto do presente estudo não compreende a análise das consequências da violação destes deveres, mas tão-só a delimitação das circunstâncias em que é lícito ou ilícito ao vendedor não prestar determinada informação ao comprador sobre o objeto do negócio, perante os concretos contornos do negócio em questão. Com efeito, entende-se que a presente delimitação depende quer do comportamento das partes no período negocial ou pré-contratual, quer do clausulado preliminar típico que encontramos neste tipo de contratos, em particular do plano de risco informacional que adotam.

Sobre a responsabilidade pré-contratual por violação de deveres de informação no contexto da aquisição de empresas, veja-se, com detalhe e muito interesse, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A. Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022, pp. 405-524, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*. *Problemas e Lítigios*, Coimbra: Almedina, 2018, pp. 83-153. Cfr. tb. FREDERICO LOPES SOUSA, "A fragmentação do dever de informação no âmbito de M&A", *O Direito*, 154, II, 2022, pp. 319-336.

quer através de processos de *due diligence* ou de negociação de um clausulado contratual preliminar típico são idóneas a condicionar o conteúdo dos deveres de informação.

III. Antes de avançar com o específico problema que pretendemos tratar, afigura-se necessário analisar as conceções gerais sobre os deveres de informação pré-contratuais. Apenas através deste exercício prévio, será possível aplicar as coordenadas gerais definidas ao específico caso do contrato de aquisição de empresas.

Para o efeito, o presente estudo propõe-se, num primeiro momento, a identificar as premissas genéricas para a existência de um dever de informação pré-contratual, com o intuito de, num momento subsequente, aplicar tais premissas ao caso particular dos deveres de informação no contexto do contrato de aquisição de empresas.

IV. Neste âmbito, cumpre retomar a discussão respeitante ao fundamento destes deveres a fim de delimitar quais os casos dignos de proteção, por outras palavras, as razões justificativas da imposição de deveres de informação, *in casu*, ao vendedor.

Ora, a celebração de contratos de compra e venda de empresas é caracterizada pela inclusão de um extenso conjunto de cláusulas, exaustivamente negociadas entre as partes. Na sua maioria, as cláusulas em questão refletem a transposição e implementação de soluções com origem no sistema jurídico norte-americano, as quais se encontram amplamente padronizadas a nível internacional[2].

V. Neste contexto, as partes tendem a optar por estabelecer um regime contratual autossuficiente e fechado em si mesmo. Assim, as partes procuram afastar, expressamente, determinadas soluções jurídicas que se revelam

[2] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, Jus Privatum 277, Tübingen: Mohr Siebeck, 2024, pp. 2 e ss.

incompatíveis com o grau de autorregulação pretendido.

Com efeito, os contratos de aquisição de empresas são, por norma, objeto de longas negociações entre contraentes dotados de um elevado nível de sofisticação[3], com vista a uma maximização da liberdade na alocação do risco inerente ao contrato.

VI. Podemos desde já avançar que a modelação contratual estabelecida pelas partes nos contratos de aquisição de empresas, em particular, no que respeita às cláusulas típicas incluídas pelos contraentes, apresenta efeitos relevantes no que diz respeito à delimitação do conteúdo dos deveres de informação pré-contratuais.

A incorporação deste tipo de cláusulas e as interconexões sistemáticas definidas pelas partes no contrato traduzem-se, efetivamente, numa definição precisa das obrigações de cada uma das partes. Neste sentido, a estrutura contratual é suscetível de orientar o intérprete não só quanto às obrigações principais do contrato, mas também quanto aos deveres acessórios. A natureza pré-contratual dos deveres de informação não nos parece impedir esta interpretação.

VII. Com efeito, não pretendemos atribuir relevância ao clausulado contratual fechado e assinado para definir e delimitar o conteúdo dos deveres de informação nos quais tais cláusulas se basearam, mas antes procurar compreender de que forma o comportamento pré-contratual das partes[4] é

---

[3] Com o presente estudo, pretendemos tratar essencialmente dos casos típicos de contratos de aquisição de empresas, nos quais ambas as partes surgem como partes sofisticadas, assumindo uma posição paritária quanto à negociação do contrato. Atribuindo relevo jurídico à existência de partes sofisticadas no contrato para a sua interpretação, veja-se, ALAN SCHWARTZ e ROBERT E. SCOTT, "Contract theory and the limits of contract law", *Yale Law Journal*, vol. 113 (2003), pp. 543-618 (pp. 545 e ss.), ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação Programada do Contrato*, Coimbra: Almedina, 2021*, passim*.

[4] A este respeito, cumpre notar que não estamos perante períodos de negociação curtos – as partes tendem a preparar diversas versões do mesmo contrato até ao

suscetível de gerar, sob um prisma casuístico, diferentes níveis de adstrição do vendedor à prestação de informações ao comprador.

VIII. No âmbito dos negócios de aquisição de empresa, os contratos são comumente pautados por uma acentuada assimetria informativa[5] relativamente à empresa-alvo, nos quais as posições do vendedor e comprador surgem, num momento inicial, desequilibradas.

Tal desequilíbrio decorre naturalmente do acesso privilegiado que o vendedor possui quanto à informação sobre o objeto do contrato, a qual nem sempre é suscetível de ser obtida de modo autónomo pelo comprador.

A assimetria informativa[6] vem conferir ao vendedor uma vantagem

momento da sua assinatura. Este clausulado preliminar integra o período de negociação e cada alteração é suscetível de alterar a perceção de risco para cada uma das partes e, consequentemente, influenciar a formação da vontade e decisão de contratar das partes. Por conseguinte, o clausulado contratual preliminar releva também para a definição da extensão dos deveres de informação pré-contratuais impostos em cada caso concreto.

[5] MARTIN HENSSLER, "Haftung des Verkäufers wegen Informationspflichtverletzungen beim Unternehmenskauf", em STEFAN GRUNDMANN (coord.), *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburstag am 24. August 2010*, Bd. 1, Berlim: De Gruyter, 2010, pp. 113-139 (p. 132).

[6] Como veremos adiante, o desnível informativo entre as partes tende a ser apresentado como um dos fundamentos primordiais para a existência de deveres de informação pré-contratual. Porém, consideramos que este desequilíbrio não deve justificar a sua subtração completa através dos deveres de informação. Com efeito, a assimetria informativa desempenha um papel significativo em termos económicos, consubstanciando um importante impulso para a atividade económica entre os agentes do mercado, promovendo a troca de bens e serviços. Neste sentido, veja-se, HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht - eine rechtsvergleichende und interdisziplinäre Abhandlung zu Reichweite und Grenzen vertragsschlußbezogener Aufklärungspflichten*, Munique: C.H. Beck, 2001, p. 298. Em termos sucintos, parece-nos, na prática, inviável que os contraentes sejam capazes de reunir toda a informação relevante para a celebração de um contrato. Por conseguinte, a incerteza inerente à assimetria informativa constitui um elemento natural e inerente ao processo negocial, cabendo a cada uma das partes avaliar e gerir os riscos que pretende assumir.

significativa nas negociações, exigindo o comprador medidas adicionais a fim de mitigar os riscos decorrentes de tal disparidade, quer na fase de negociações, quer no clausulado contratual.

IX. A fim de atenuar tal risco de desinformação, o comprador procurará, por um lado, realizar uma *due diligence*[7] sobre a empresa-alvo, com o objetivo de confirmar se as qualidades da empresa que considerou mais relevantes para a sua decisão de contratar correspondem efetivamente à realidade.

Por outro lado, tenderá a negociar a inclusão de cláusulas de declarações e garantias, de modo a responsabilizar (em princípio) mais facilmente o vendedor pela ausência de certas qualidades da empresa-alvo que este tenha declarado e garantido.

Este tipo de cláusulas, denominadas *representations and warranties* no seu sistema de origem, traduzem-se essencialmente em cláusulas que visam a repartição do risco contratual entre as partes. Esta distribuição é por sua vez realizada entre as partes através de declarações ou promessas do vendedor, nas quais este assegura que um determinado estado de coisas existe no momento da celebração do contrato[8], por outras palavras, que certa característica ou

---

[7] Sobre o processo de *due diligence* em especial, veja-se, *v.g.*, FÁBIO GOMES RAPOSO, *Auditoria Jurídica*. Due Diligence, *Avaliação de Riscos e* Compliance, Coimbra: Almedina, 2025, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., pp. 21-46, ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", *Archiv für die civilistische Praxis*, 202 (2002), pp. 179-242 (pp. 193 e ss.), RITA CARRILHO DA CUNHA, "Dos mecanismos voluntários de tutela do adquirente em contratos de compra e venda da empresa – em especial: a *Due Diligence* e as *Representations & Warranties*", *Direito das Sociedades em Revista*, ano 12, vol. 23 (2020) pp. 273-303 (pp. 282-292), JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 197-212, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Comercial*, Almedina: Coimbra, 5.ª ed., 2022, pp. 251 e ss., NUNO MOURA ROLDÃO e ANA GUEDES TEIXEIRA, "O processo de auditoria legal", em PAULO CÂMARA (coord.) – *Aquisição de empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011, pp. 107-126.

[8] CATARINA TAVARES LOUREIRO e MANUEL CORDEIRO FERREIRA, "As cláusulas de declarações e garantias no direito português – reflexões a propósito do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016", *Actualidad jurídica Uría*

qualidade da empresa é conforme à realidade.

X. Como veremos mais adiante, estas cláusulas desempenham, predominantemente, a salvaguarda dos interesses do adquirente, uma vez que o risco que este, em princípio, assumiria, é alocado ao vendedor a partir do momento em que este último garante determinado estado de coisas, comprometendo-se a responder pela sua eventual inexistência. Perante a desconformidade das características asseguradas pelo vendedor com a realidade, terá o comprador à sua disponibilidade, em princípio, os remédios acordados entre as partes[9].

Perante este panorama, no qual é atribuído um valor especialmente relevante à informação[10], suscitam-se diversas questões fundamentais,

---

Menéndez, n.º 44 (2016), pp. 15-30 (p. 16), CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 63.

[9] O presente estudo dedica-se à análise de contratos de aquisição de empresas celebrados por partes sofisticadas, devidamente assessoradas, negociados em posição de igualdade, os quais tipicamente apresentam soluções contratuais específicas e distintas daquelas que resultariam da lei na sua ausência.

[10] CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos I – Conceitos, Fontes, Formação*, 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2022, p. 230. No mesmo sentido e no campo da matéria dos contratos de aquisição de empresas, tal como explica CATARINA MONTEIRO PIRES, "[a] tensão entre o interesse na plena informação e esclarecimento dos contraentes e na reserva de informação como trunfo negocial ou como facilitador de negociações é particularmente visível (…)". Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 22, Cfr. tb. FREDERICO LOPES SOUSA, "A fragmentação do dever de informação no âmbito de M&A", ob. cit., pp. 319-226 (p. 320.). A informação prestada pelo vendedor é central para o comprador. Com efeito, as características do bem objeto da venda não podem ser apreendidas com facilidade por parte do comprador, pelo que, tendo em conta que o preço é fixado em função do valor da empresa, o vendedor deverá informar o comprador sobre "diferentes aspetos suscetíveis de afetar a rendibilidade da empresa e a relação risco-benefício inerente ao negócio em causa". Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 161. Cfr. tb., FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", *Direito das Sociedades em Revista*, ano 2, vol. 4, Coimbra: Almedina, 2010, p. 117.

mormente quanto à intensidade dos deveres de informação pré-contratuais e em que casos e de que forma, em particular, com que extensão, deverá a lei ser chamada a intervir.

O presente estudo versa sobre a delimitação do conteúdo dos deveres de informação pré-contratuais nos contratos de aquisição de empresas, fundamentados na autonomia negocial das partes, nos quais estas assumem uma especial posição de igualdade na fase negocial.

XI. Em particular, pretendemos demonstrar que determinadas práticas pré-contratuais, assim como o clausulado contratual preliminar e estipulações típicas associadas a tal clausulado, podem, caso a caso, reduzir ou alterar significativamente a informação que o vendedor é obrigado a prestar ao comprador.

Para o efeito, torna-se essencial, num primeiro momento, tecer algumas considerações sobre o contrato de aquisição de empresas e sobre as suas características principais. Em segundo lugar, entraremos no corpo do nosso estudo, procedendo à análise dos deveres pré-contratuais de informação.

Finalmente, impõe-se a aplicação das diretrizes genéricas estabelecidas ao caso especial do contrato de aquisição de empresas.

§2. O Contrato de Aquisição de Empresas

2.1. Características gerais

I. Os contratos de aquisição de empresas consistem em negócios jurídicos de natureza especial, que pouco têm em comum com os contratos civis legalmente típicos, para os quais encontramos uma regulação específica dedicada àquele tipo contratual[11].

As negociações podem prolongar-se por várias semanas, ou no limite, meses[12], sendo conduzidas quase exclusivamente por quem é especializado na matéria[13]. Nas últimas décadas, o processo que medeia entre a fase inicial da

---

[11] EVARISTO MENDES e FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Interpretação e integração do negócio jurídico Introdução aos arts. 236.º a 239.º", disponível em www.evaristomendes.eu (2012) e publicado em JOSÉ BRANDÃO PROENÇA e LUÍS CARVALHO FERNANDES (coords.), *Comentário ao Código Civil, Parte Geral*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2014, pp. 532-551 (p. 550).

[12] JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos Contratos Comerciais*, Coimbra: Almedina, 4.ª reimpressão da ed. de outubro de 2009, 2015, p. 95. Cfr. tb., ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil Português, vol. I (Parte Geral)*, tomo I, Coimbra: Almedina, 1999, pp. 306 e ss.

É também a obtenção de informação que justifica a morosidade das negociações, sendo necessário reunir dados societários, financeiros, administrativos e fiscais, entre outros. A recolha exaustiva de informação assume particular relevância na formação da decisão contratual do potencial adquirente da empresa-alvo, tendo em consideração a dimensão e complexidade do negócio de aquisição de empresas.

[13] Como explica STEPHAN KORCH, torna-se relevante analisar os atores principais neste tipo de transações: os advogados e consultores jurídicos, cuja experiência e conhecimento especializado desempenham um papel fundamental no êxito de um determinado processo de aquisição. Cfr. STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob. cit., pp. 134 e ss. Sublinhando a importância do papel dos consultores jurídicos e advogados no âmbito do processo de *due diligence*, veja-se, RITA CARRILHO DA CUNHA, "Dos mecanismos voluntários de tutela do adquirente em contratos de compra e venda da empresa – em especial: a Due Diligence e as *Representations & Warranties*", ob. cit., pp. 273-303 (pp. 289-290). No mesmo sentido, referindo que os advogados do comprador têm o especial dever de identificação de falhas na prestação de informações por parte do vendedor e que

negociação até à fase da execução do contrato tornou-se cada vez mais estruturado e regulado.

II. Este tipo de modelação contratual realizado pelas partes faz sobretudo sentido nos contratos de aquisição indireta da empresa[14], *i.e.*, contratos de compra e venda que incidem primariamente sobre participações sociais, enquanto objeto imediato do contrato, no entanto, visam em primeira linha a venda da empresa – o denominado *share deal*[15].

Ora, a determinação dos casos em que a venda de participações sociais corresponde à venda da empresa foi uma questão que deu azo a um intenso debate doutrinário e jurisprudencial[16], sobretudo na Alemanha e,

---

caso não cumpram adequadamente tal função, estará em causa uma situação de responsabilidade civil obrigacional, BERNARDO TEIXEIRA DE ABREU, "O Financiamento bancário para Aquisição de Empresas", *Instituto do Conhecimento AB*, Coimbra: Almedina, 2013, pp. 217-265 (p. 239). Cfr. tb. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 205.

[14] JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", *Revista da Ordem dos Advogados*, 68:2/3 (2008), pp. 715-793 (pp. 717, 724-725).

[15] Não quer isto significar que as partes não possam estipular cláusulas orientadas para a distribuição do risco, quando se trate de contrato de compra e venda direta da empresa, cujo exemplo é por excelência o trespasse (art. 1112.º do CC). No entanto, são os negócios sobre participações sociais que alcançam a venda da empresa que estão no centro do nosso trabalho, porquanto as cláusulas contratuais e preocupações das partes serão, nesse campo, bastante mais intensas.

Sobre o negócio de trespasse, veja-se, *v.g.*, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Comercial*, ob. cit., pp. 341 e ss., ORLANDO DE CARVALHO, *Critério e estrutura do estabelecimento. I — O problema da empresa como objecto de negócios*, Lisboa: Petrony, 1967, *passim*, JORGE M. COUTINHO DE ABREU, *Curso de direito comercial*, vol. I, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2020, pp. 293 e ss., JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos Contratos Comerciais*, ob. cit., pp. 293-304, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 30-44.

[16] Como bem explica ENGRÁCIA ANTUNES, são várias as razões pelas quais o negócio translativo de ações ou quotas de uma sociedade comercial não pode ser imediatamente equiparado à compra e venda indireta da empresa, destacando que *(i)* estes negócios não têm por objeto a transmissão do património da empresa, mas antes frações do capital desta e que *(ii)* por vezes, estes contratos de compra e venda

posteriormente, em Portugal. Esta questão torna-se mais relevante no caso de as partes não terem previsto determinada contingência numa cláusula específica, uma vez que nesse caso poderá ou não ser necessário recorrer às soluções do regime legal aplicável[17].

III. A maioria da doutrina equipara os contratos de compra e venda de participações sociais à venda da empresa nos casos de transmissão de uma posição de domínio sobre a sociedade e por isso do consequente controlo sobre a empresa que lhe está subjacente[18]. Apenas nestes casos, fará sentido a

---

de ações ou quota não atribuem o controlo sobre a sociedade comercial, como sejam aqueles que incidem apenas sobre uma percentagem minoritária do capital social. "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", ob. cit., pp. 725-726.

Sobre o debate na doutrina alemã, veja-se, STEPHAN LORENZ, *Das deutsche materielle Recht des Unternehmenkaufs nach der Schuldrechtsreform*, 2003, disponível online, pp. 3-4 e ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", ob. cit., pp. 191-192.

[17] CLEMENTE GALVÃO, "Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais: um contributo", *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 70, janeiro/dezembro, 2010, pp. 533-572 (p. 535). Cfr. tb. o Acórdão do STJ de 26-nov.-2014 (Tavares de Paiva), Proc. 282/04.9TBAVR.C2.S1, disponível em www.dgsi.pt.

[18] De acordo com o critério quantitativo, *i.e.*, a aquisição de todas ou quase todas as participações sociais, ANTÓNIO PINTO MONTEIRO E PAULO MOTA PINTO, "Compra e venda de empresa: A venda de participações sociais como venda de empresa ("*share deal*")", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, 137 (2007), pp. 76-102 (p. 76), no sentido da transmissão da maioria absoluta do capital social, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*», ob. cit., p. 730 e no sentido de ser transmitida a maioria necessária para a alteração do contrato de sociedade, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 91.

Cfr. também, MIGUEL NOGUEIRA SERENS, *Das obrigações de não concorrência na negociação definitiva da empresa*, Coimbra: Almedina, 2017, pp. 49-52. O autor enuncia quatro situações em que ao adquirente é atribuída uma posição de controlo através da transmissão das participações sociais: *(i)* a compra de participações sociais correspondentes à maioria qualificada; *(ii)* a compra de participações sociais correspondentes à maioria absoluta; *(iii)* a compra de uma participação social paritária; e *(iv)* a compra de uma participação social minoritária, mas à qual cabem, em especial, privilégios de voto ou outras situações de vantagem respeitantes à

aplicação do regime de compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas (arts. 905.º e ss. e 913.º e ss do CC). Para resolver a questão da equiparação do "*share deal*" ao "*asset deal*", foram sendo construídos determinados critérios pela doutrina e pela jurisprudência. Destacamos o *(i)* critério quantitativo, o *(ii)* critério qualitativo e os *(iii)* critérios mistos[19].

Segundo o critério quantitativo, decisivo será, como o próprio nome indica, a quantidade, ou seja, a percentagem das participações sociais alineada. Neste contexto, a doutrina dominante considerava que a alienação da totalidade ou quase-totalidade das participações sociais[20] significava a venda

---

governação da sociedade.

[19] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., pp. 86-91.

[20] Para FERRER CORREIA, o critério decisivo seria o da vontade das partes no concreto negócio, no entanto, admitia o autor a equiparação à venda da empresa no caso de transmissão da totalidade quase-totalidade das participações sociais. ANTÓNIO FERRER CORREIA e ALMENO DE SÁ, "Oferta pública de venda de acções e compra e venda de empresa", em MANUEL GOMES DA SILVA e RITA AMARAL CABRAL (coord.), *A privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lisboa: Lex, 1995, pp. 257-302 (p. 271 ss.).

Por outro lado, há quem entenda que se deve dar um tratamento unitário ao negócio sobre a empresa e ao negócio sobre as participações sociais que alcança a venda da empresa, uma vez que "a declaração negocial do comprador ao adquirir uma participação social nunca fica limitada à mera participação social, isolada dos ativos e passivos da titularidade da sociedade em causa, integrando-os sempre, em alguma medida." Cfr. CLEMENTE GALVÃO, "Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais: um contributo", ob. cit., pp. 538-539.

Este critério foi inicialmente fixado numa sentença do BGH de 1968 e seguido por jurisprudência posterior, segundo a qual seria necessária a aquisição de 95% ou 100% do capital social. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 86 (n. 291).

Na doutrina alemã, veja-se, *v.g.*, HERBERT WIEDEMANN, "Die Haftung des Verkäufers von Gesellschaftsanteilen für Mängel des Unternehmens", *Festschrift für Hans Carl Nipperdey: zum 70. Geburtstag 21. Januar 1965*, 1, 1965, pp. 815-836 (pp. 833 ss.).

Sustentando um critério puramente quantitativo, veja-se, *v.g*, FERNANDO GRAVATO

da empresa subjacente à sociedade comercial, cujas participações eram transmitidas.

Para outros[21], o critério seria o da transmissão da maioria que permitisse a alteração do contrato de sociedade – 75% –, não sendo apenas relevante o elemento objetivo da percentagem adquirida, mas também o elemento subjetivo da interpretação da vontade das partes.

IV. Para CANARIS, o critério seria o da qualificação do próprio contrato, através da interpretação da vontade das partes[22]. Igualmente, segundo FERRER CORREIA, a questão da equiparação do contrato de transmissão de participações sociais ao contrato aquisitivo da empresa, trata-se de um problema de interpretação do negócio translativo e da vontade das partes no concreto negócio[23] ("(...) *aquilo que se tem de facto em vista, no caso singular, decidem-no as*

MORAIS, *Alienação e oneração de estabelecimento comercial*, Coimbra: Almedina, 2005, p. 124.

[21] KLAUS J. HOPT E KLAUS MÖSSLE, "Der mißlungene Anteilsverkauf", *Juristische Schulung – Zeitschrift für Studium und Ausbildung,* Ano 25 (1985), pp. 211-218 (p. 212).

[22] CLAUS-WILHELM CANARIS, *Handelsrecht*, 24.ª ed., Munique: C.H. Beck, 2006, p. 159.

[23] ANTÓNIO FERRER CORREIA, *Sociedades fictícias e unipessoais*, Livraria Atlântida, 1948, pp. 301-304 *(*"é um problema de interpretação do respectivo negócio jurídico se na cessão de partes sociais pode considerar-se envolvida a própria transmissão da empresa *(...)*").

Cfr., tb. ANTÓNIO FERRER CORREIA e ALMENO DE SÁ, "Oferta pública de venda de acções e compra e venda de empresa", ob. cit., p. 266 ss., ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, "Compra e venda de empresa", ob. cit., pp. 86-89, ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", cit., pp. 731-733, JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Estudos de direito comercial,* Coimbra: Almedina, 1996, pp. 169-205 (pp. 177 ss.), alertando para a insuficiência do critério quantitativo:

"Conhecido o critério, pretender fixar uma percentagem para delimitar e distinguir a compra e venda de ações da compra e venda de empresa seria formal e arbitrário. Mas como compra e venda de empresa deve ser tida a compra e venda de acções quando aquela seja a vontade negocial e o comprador adquira a totalidade ou uma quantidade tal de participações que as restantes (...) na disponibilidade do vendedor ou de terceiro não estorvem de modo decisivo o poder de disposição do

partes"[24]).

ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO entendem que a transmissão de participações sociais alcança a venda da empresa através de um *critério misto*: para os autores, não basta apenas a transmissão da totalidade ou quase-totalidade das participações sociais. Isto porque não se afigura possível balizar verdadeiramente o valor da percentagem necessária para a equiparação[25]. Assim, é preciso compreender se o vendedor pretendia transmitir a *titularidade da empresa* para o comprador e se este último, por seu turno, tinha pretensões de a adquirir[26].

V. A doutrina portuguesa a este respeito parece colocar bem a questão. Com efeito, o critério quantitativo será decisivo naqueles casos em que a venda incide sobre a totalidade ou quase-totalidade das participações sociais, no entanto, nem sempre será suficiente para determinar a equiparação da transmissão de participações sociais à transmissão da empresa – quer porque não é possível fixar uma percentagem exata que permita alcançar a equiparação, quer porque se torna necessário garantir que as partes tinham em vista a transmissão, *por um lado* e a aquisição, *por outro*, da empresa.

Os critérios quantitativo e qualitativo não se excluem, antes se complementam: afigura-se assim necessário partir de um pressuposto *mínimo* – o critério quantitativo – aliando-o depois ao critério qualitativo de interpretação da vontade das partes naquele concreto negócio, nos termos dos

---

adquirente sobre a empresa. Equivale isto a dizer, por outras palavras, que deve ter-se por compra e venda de empresa a transmissão da participação social que confira ao seu titular uma posição correspondente à de titular da empresa" (pp. 178-179).

[24] ANTÓNIO FERRER CORREIA e ALMENO DE SÁ, "Oferta pública de venda de acções e compra e venda de empresa", ob. cit., p. 272.

[25] PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, "Compra e venda de empresa", ob. cit., p. 86.

[26] PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, "Compra e venda de empresa", ob. cit., p. 81.

artigos 236.º e ss. do Código Civil, ou seja, se o comprador pretendia efetivamente adquirir a empresa subjacente à sociedade-alvo, cujas participações sociais foram transmitidas.

Estas parecem ser também as linhas gerais seguidas pela jurisprudência portuguesa[27].

VI. Uma vez chegados à equiparação, o adquirente das participações sociais tem direito a obter as qualidades e o valor da empresa subjacente à sociedade-visada, em conformidade com as declarações prestadas pelo vendedor aquando da celebração do negócio. Existindo divergência entre o declarado e a realidade empresarial, o comprador poderá reagir contra o vendedor com base no regime jurídico da compra e venda de bens onerados (arts. 905.º e ss. do CC) e coisas defeituosas (arts. 913.º e ss. do CC).

VII. Para efeitos da análise que pretendemos desenvolver *infra* sobre o conteúdo e extensão dos deveres pré-contratuais de informação no conexto da aquisição de empresas, cumpre caracterizar brevemente o "*share deal*". Em

---

[27] *V.g.*, Acórdão do STJ de 26-nov.-2014 (Tavares de Paiva), Proc. 282/04.9TBAVR.C2.S1, disponível em www.dgsi.pt:

"II - Para indagar se com a compra e venda de acções se pretendeu, apenas, a transmissão das participações sociais (compra de direitos) ou, também, da empresa (compra de uma coisa), terá de recorrer-se, entre outros, aos seguintes elementos: interpretação do clausulado contratual, percentagem de participações sociais alienadas, análise do processo que conduziu à formação do contrato e modo de fixação do preço das participações sociais",

Acórdão da RPt de 22-jun.-2021 (Lina Baptista), Proc. 4738/15.0T8MAI-A.P1, disponível em www.dgsi.pt:

"Estando as partes de acordo em que, através da celebração de um negócio de compra e venda de participações sociais, pretendiam proceder à transmissão da titularidade da empresa, deve concluir-se que celebraram um contrato atípico de transmissão indirecta da titularidade da sociedade".

E ainda o Acórdão do STJ de 3-out.-2000 (Lopes Pinto), Proc. 2311/00:

"Se são alienadas todas as participações sociais ou quando o comprador apenas não adquire uma parte não significativa não há dúvida de que, juridicamente, se trata de venda de empresa."

primeiro lugar, estamos perante um contrato cujo objeto imediato são as participações sociais transmitidas (de valor variável) e cujo objeto mediato é a própria unidade que compõe a empresa, sendo esta igualmente dinâmica.

Trata-se de um negócio jurídico que visa alcançar realidades que estão em permanente movimento. Não se trata de uma realidade estática[28] e, nessa medida, releva para as partes fixar critérios adequados à distribuição do risco relativo, *v.g.*, à desvalorização da empresa.

Quanto à estrutura do negócio, trata-se de um contrato de execução diferida, faseado em duas etapas, comumente individualizáveis: a fase do "*signing*" – o momento de celebração ou assinatura do contrato, no qual são determinados os termos do contrato e as partes se obrigam à transmissão das participações sociais[29] - e a fase do "*closing*" – a efetiva transmissão das participações sociais e a entrega da empresa. Este diferimento contratual significa risco para as partes envolvidas.

São contratos celebrados por partes sofisticadas que, devidamente assessoradas, regulam um sem número de aspetos no contrato[30]. Este último

---

[28] Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, "Os deveres de informação sobre negócios com partes relacionados e os recentes Decretos-lei n.º 158/2009 e 185/2009", *Revista de Direito das Sociedades I* (2009), pp. 588-633 (p. 593) e JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 161. Cfr. tb. CATARINA MONTEIRO PIRES, "Aquisição de empresas: cláusulas particulares em *share deals*", em *VI Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2022, pp. 251-260 (p. 252).

[29] Referindo-se ao momento do *signing* e do *closing*, veja-se PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS, "O Direito da aquisição de empresas: uma introdução" em PAULO CÂMARA (Coord.) – *Aquisição de empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011, pp. 13-64 (pp. 22-23). Cfr. também, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 224-225, RITA CARRILHO DA CUNHA, "Dos mecanismos voluntários de tutela do adquirente em contratos de compra e venda da empresa – em especial: a *Due Diligence* e as *Representations & Warranties*", ob. cit., p. 281.

[30] PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS, "O Direito da aquisição de empresas: uma introdução", ob. cit., p. 19: "Não há, naturalmente um procedimento fixo que possa ser descrito como matriz dos processos de aquisição de empresas. Está-se aqui no domínio da autonomia privada, pelo que é a vontade das partes, perante as

ponto é relevante, na medida em que a maioria das normas consagradas no Código Civil são normas supletivas e não injuntivas. A injuntividade das normas serve normalmente para uma de duas hipóteses: ou se pretende corrigir uma "desproteção" de uma das partes ou há uma necessidade de tutelar terceiros[31].

É óbvio que nunca poderemos afirmar com certeza que as partes estão munidas do mesmo tipo de habilitação. No entanto, neste campo dos negócios aquisitivos de empresas, não será adequado partir do pressuposto de que uma das partes é mais fraca.

VIII. Quanto ao seu conteúdo, são também contratos, em princípio, extensos com conexões sistemáticas desenhadas pelas partes nas cláusulas que os regulam, sendo que o sistema do complexo contratual e a forma como as partes escolhem que as cláusulas se relacionem entre si deverá servir o julgador na interpretação do contrato.

Finalmente, são contratos em que existe tipicamente um acentuado desnível informativo entre as partes[32] sobre a empresa ou outros elementos

---

circunstâncias concretas de cada negociação e a necessidade por si sentidas, que dita a conformação do iter negocial".

[31] CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral e cláusulas de solução única ou de «remédio» único", em *II Encontros de Direito Civil – a tutela dos credores*, Lisboa: Universidade Católica Portuguesa Editora, 2020, pp. 67-85 (p. 67), KARL LARENZ, *Schuldrecht, Allgemeiner Teil*, Munique: C.H. Beck, 1987, 14.ª ed., p. 77.

[32] FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., p. 117, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit, p. 26. Tal como explica ENGRÁCIA ANTUNES, a importância e complexidade dos deveres de informação assume particular relevância no contexto do *share deal*, nos quais o sócio alienante deve prestar informação sobre o estado das participações sociais de controlo suscetível de afetar o pleno exercício de domínio sobre a sociedade, inerente a este tipo de negócio. Assim, explica o autor que sendo o objeto (mediato) do negócio a empresa, o conteúdo dos deveres de informação deve ser alargado à realidade subjacente às participações sociais, abrangendo todas as informações sobre o estado da empresa, uma vez que "(…) às participações sociais corresponde um património,

relevantes, tendo o vendedor informação que o comprador várias vezes não está em condições de obter por si.

IX. Perante tais características, importa compreender qual a extensão e os limites da informação que o vendedor está obrigado a prestar na fase que antecede a celebração de um contrato de aquisição de empresas. O nosso ordenamento jurídico não oferece respostas concretas para resolver esta questão, nem tão-pouco a escassa jurisprudência nacional sobre o tema.

II. OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO

§1. Enquadramento

I. A definição dos casos de existência de uma adstrição de um sujeito a deveres de informação[33] perante outro deve necessariamente obedecer a

uma organização, e várias posições jurídicas, diretamente relacionadas com a empresa." Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A transmissão de empresas e o seu regime jurídico", *Revista da Faculdade de Direito – UFPR, Curitiba*, n.º 48 (2008), pp. 39-85 (p. 41).

[33] Na doutrina, encontramos diversas tentativas de definição deste conceito. Para SINDE MONTEIRO, a informação pode ser compreendida, num sentido restrito e específico, como a exposição de uma situação factual concreta, seja esta relativa a pessoas, bens ou a qualquer outra relação. Nesta perspetiva, a informação consistiria exclusivamente na transmissão de factos objetivos. Cfr. JORGE FERREIRA SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, Coimbra: Almedina, 1989, pp. 15 e ss. PAULO OLAVO CUNHA, em reflexões mais recentes, caracteriza a informação como o acesso a um determinado conhecimento, isto é, ao conhecimento tido como relevante para a formulação de um juízo de vontade. Assim, um dever de informação traduzir-se-ia num dever de comunicação de dados ou factos específicos e relevantes. Cfr. PAULO OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2019, p. 81. Importa distinguir os deveres de informação de outras figuras próximas, como o dever de conselho e o dever de recomendação. No caso do dever de conselho, a pessoa que aconselha partilha com outrem aquilo que, na sua perspetiva, considera ser a opção mais adequada ou vantajosa. O conselheiro, assim, coloca-se na posição da outra parte e indica o que faria se estivesse numa situação análoga. Já o dever de recomendação diz respeito à apreciação de uma coisa ou pessoa e traduz-se na comunicação de atributos ou qualidades positivas dessa entidade. Enquanto o conselho envolve

critérios normativos[34]. Porém, como veremos adiante e tal como sugere a multiplicidade de perspetivas da doutrina e jurisprudência, a identificação destes critérios está longe de alcançar um consenso[35]. O mesmo sucede com o fundamento normativo dos deveres de informação pré-contratuais. O estado atual da investigação de soluções para ambas as questões está longe de alcançar uma posição unânime.

II. A dificuldade neste âmbito não resulta apenas do caráter casuístico – e, indiscutivelmente necessário neste contexto – da decisão respeitante à cominação de deveres de informação. Pelo contrário, as razões justificativas dos deveres pré-contratuais de informação e, em particular, as coordenadas ou critérios gerais de aferição da existência destes deveres oferecidos pela doutrina e jurisprudência, assentam em pressupostos móveis e mobilizáveis[36] aos

---

uma sugestão concreta de atuação ou inação, a recomendação limita-se à transmissão de características objetivas, sem implicar uma orientação específica de conduta. Embora distintos, estes conceitos são, na sua essência, afins e mantêm entre si uma relação de proximidade, influenciando-se mutuamente. Cfr. JORGE FERREIRA SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, ob. cit., pp. 15 e ss.

[34] A identificação de deveres de informação está naturalmente dependente das circunstâncias do caso concreto. Contudo, tais circunstâncias apenas relevam para o exercício de subsunção ao critério normativo e não o seu contrário. Caso contrário, corremos o risco da construção de meros critérios arbitrários. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 170.

[35] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 170, HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht,* ob. cit., pp. 266.

[36] A ideia de um sistema móvel foi inicialmente apresentada por BREIDENBACH que, no seu estudo sobre os deveres de informação, se refere a três critérios essenciais, cuja compreensão considera fundamental para o adequado cumprimento dos deveres de informação. Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, Munique: C.H. Beck, 1989, pp. 63 e ss, pp. 71 e ss., pp. 74 e ss.

Sobre a mobilização dos pressupostos dos deveres de informação, veja-se PAULO MOTA PINTO, "Falta e vícios da vontade: o Código Civil e os regimes mais recentes" em Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977, vol. 2, Coimbra: Coimbra Editora: 2006, pp. 459-500 (p. 490), JOSÉ FERREIRA GOMES,

diferentes casos concretos.

Contudo, são também identificáveis posições que parecem afastar-se significativamente daquele que nos parece ser o ponto de partida primordial para qualquer reflexão subsequente sobre os deveres de informação – o princípio da autorresponsabilidade das partes.

III. Neste âmbito, cumpre assinalar as questões e problemas de maior relevo encontradas no presente estudo, as quais são suscetíveis de sistematização em quatro grupos principais.

IV. O primeiro grupo respeita à dificuldade de identificação de pressupostos objetivos da existência de um dever pré-contratual de informação. Referimo-nos, por um lado, aos casos em que o sujeito ativo dos deveres de informação se encontra em erro quanto à insuficiência da informação e, por outro, aos casos de pura disparidade informativa, nem sempre merecedora de proteção.

A distinção reside na aceitação consciente da própria desinformação: perante uma situação de incerteza, o beneficiário dos deveres de informação pode optar por assumir deliberadamente o risco do seu desconhecimento. Nestes casos, somos conduzidos à questão de saber se, perante tais circunstâncias, de aceitação consciente de falta de informação, se impõe a cominação de deveres de informação. Neste contexto, cumpre igualmente compreender de que forma a alocação do risco contratual definida pelas partes é suscetível de gerar efeitos quanto à existência e conteúdo dos deveres de informação.

M&A, ob. cit., p. 169 (n. 483), MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", *Revista de Direito das Sociedades* V (2013), pp. 181-281 (p. 223). Sustentando um sistema móvel, à luz do direito brasileiro, veja-se também, JUDITH MARTINS-COSTA, "Os regimes do dolo civil no Direito Brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar", em *Revista dos Tribunais*, v. 923, 2012, pp. 115-143.

V. Em segundo lugar, importa atender à dicotomia entre os deveres pré-contratuais de informação e a noção de autorresponsabilização das partes, em particular, através desta dicotomia, delimitar as razões justificativas para a restrição da liberdade do sujeito passivo dos deveres de informação. Com efeito, encontramos diversas decisões jurisprudenciais e posições doutrinárias que se referem ao ónus de autoinformação do credor da informação como ponto de partida para o apuramento dos deveres pré-contratuais de informação.

Porém, raros parecem ser os casos em que este ónus de autoinformação assume mais do que um mero caráter introdutório em matéria de deveres de informação.

Assim, impõe-se uma análise cuidada dos contornos deste ónus e, por conseguinte, dos seus efeitos no que diz respeito à autodeterminação da parte credora da informação.

Com efeito, este critério releva não só quanto à identificação da cominação de deveres de informação e para a delimitação do conteúdo destes deveres, como também para aferir se o incumprimento deste ónus pelo titular do direito à informação é suscetível de contribuir para o incumprimento do dever pré-contratual de informação da contraparte.

Neste contexto, a (in)compatibilidade entre os deveres de informação e o princípio da autorresponsabilidade, procurou analisar-se se o dever pré-contratual de informação e ónus de autoinformação se apresentam em relação de concorrência, sopesando-se um e anulando-se ao outro ou se, pelo contrário, coexistem em simultâneo.

VI. De seguida, revela a transmissão de conhecimento enquanto conteúdo essencial dos deveres de informação.

Assim, torna-se essencial analisar se a cominação de deveres de informação surge apenas nos casos em que aquela das partes a quem cabe

prestar informação possui conhecimento efetivo sobre o objeto do contrato ou se, por outro lado, existirá um dever de informação sobre factos que desconhece, mas que deveria conhecer ou obter para efeitos de cumprimento dos seus deveres de informação.

VII. Estas diferentes perspetivas assentam em premissas distintas: o dever de transmitir conhecimento efetivo sobre determinado aspeto justifica-se perante a iniquidade que resultaria da omissão daquela informação. Pelo contrário, a ausência de conhecimento sobre determinado aspeto conduz-nos a questões quanto ao grau de diligência exigível ao putativo devedor da informação e às consequências jurídicas decorrentes de tal desconhecimento.

Neste âmbito, importa também definir quais os aspetos que se inserem no conceito de conhecimento efetivo e, consequentemente, integram os deveres de informação, em particular, se a adstrição a deveres de informação impõe igualmente a comunicação de meras probabilidades ou previsões futuras quanto ao objeto do contrato. Referimo-nos ao critério da referência temporal associado aos deveres de informação.

VIII. Identificadas as principais questões em matéria de deveres de informação pré-contratuais, cumpre analisar as razões justificativas da sua existência e os critérios delimitadores do seu conteúdo.

§2. Fundamento

2.1. A boa fé

I. É atualmente um dado assente que as partes devem agir reciprocamente de acordo com a regra de conduta da boa fé no contexto da sua relação contratual. Quanto ao cumprimento de obrigações, encontramos referência legal expressa para a atuação recíproca segundo esta regra de conduta no artigo 762.º, n.º 2, do Código Civil[37].

[37] Cfr., por todos, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil I – Introdução, Fontes do Direito, Interpretação da Lei, Aplicação das Leis no Tempo, Doutrina*

Os deveres de informação pré-contratuais são comumente apresentados como um corolário do princípio da boa fé, cujo incumprimento pode resultar em responsabilidade civil pré-contratual, por força do artigo 227.º do Código Civil[38].

II. A doutrina vê na boa fé um dos fundamentos para a imputação de deveres de informações pré-contratuais[39]. Com efeito, "(…) um contraente não poderá ignorar, por completo, os interesses da contraparte, se a lealdade decorrente da boa-fé lho impuser. O princípio da boa fé há-de impor o respeito pela confiança legitima da contraparte nas negociações e o respeito por uma certa igualdade"[40].

A este respeito, explica ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO que "o princípio da boa fé, através da tutela da confiança e da primazia da materialidade subjacente, pode obrigar as partes a múltiplos deveres, de modo a preservar o núcleo, efetivo e útil, do contrato. Entram aqui, deveres de proteção, de lealdade e de informação"[41].

Assim, o princípio da boa fé vem desempenhar uma função orientadora

---

Geral, 4.ª ed. (reformulada e atualizada), Coimbra: Almedina, 2012, pp. 964 e ss.

[38] Quer o artigo 762.º, n. 2, do Código Civil, quer o artigo 227.º, do mesmo diploma, estabelecem genericamente que as partes, no âmbito da formação do contrato, devem atuar segundo a regra de conduta da boa fé. Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, Coimbra: Almedina, 2.ª ed., 2023, p. 432.

[39] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil*, *XI*, *Contratos em especial*, 1.ª parte, Coimbra: Almedina, 2018, p. 106, ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, vol. I, Coimbra: Almedina, 10.ª ed., 2003, pp. 121 e ss., LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, *vol. I – Introdução da Constituição das Obrigações*, Coimbra: Almedina, 16.ª edição, 2022, pp. 119 e ss.

[40] EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos Deveres de Informação*, Coimbra: Almedina, 2003, p. 121, p. 78. Cfr. tb., JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 191.

[41] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil, XI, Contratos em Especial, 1.ª Parte*, ob. cit., p. 164.

em matéria de deveres de informação[42], adaptando o seu conteúdo e extensão e impondo, verificadas determinadas circunstâncias, deveres de informação pré-contratuais, a fim de assegurar a integridade, utilidade e eficácia do contrato, preservando o equilíbrio e confiança entre as partes.

III. Linguisticamente, o conceito de boa fé apresenta-se como um critério *aparente*. Pese embora se apresente como um critério normativo, a sua indeterminação linguística torna-o vazio de significado, exigindo a sua concretização através de outros parâmetros valorativos. Neste sentido, refere-se LARENZ[43] a um "parâmetro de conduta carente de concretização" (*konkretisierungsbedürftigen Maßstab*). É evidente que a mera referência à boa fé não oferece um critério decisório suficiente para a solução de casos concretos. Por conseguinte, é necessário identificar as diretrizes que conferem substância ao conceito da boa fé, em particular, os critérios que permitem, através da boa fé, reconhecer a existência de deveres pré-contratuais de informação[44].

A cominação de deveres de informação vem limitar a liberdade de ação do potencial devedor da informação. Apenas se afigura uma tal limitação como possível nos casos em que existam razões juridicamente relevantes e que apresentem peso suficiente para justificar essa restrição[45].

Com efeito, a boa fé trata-se de uma formulação linguística, carecedora de

---

[42] Cfr. CARLOS MOTA PINTO, *Teoria geral do direito civil*, Coimbra: Coimbra Editora, 4.ª ed., 2.ª reimpressão, 2012, p.187.

[43] KARL LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts: allgemeiner Teil. 1.*, Munique: C.H. Beck, 1982, pp. 116-117, referindo o Autor que para desagrado dos defensores da técnica subsuntiva, surgem significativos entraves, uma vez que a boa fé não exprime uma norma de conduta pré-definida suscetível de aplicação uniforme a cada caso concreto, sendo necessário encontrar uma solução específica perante cada conjunto de circunstâncias.

[44] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Boa Fé no Direito Civil*, Coimbra: Almedina, 5.ª reimpressão, 2013, pp. 335 e ss.

[45] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 196.

densificação na sua aplicação ao caso concreto[46]. Assim, refere MENEZES CORDEIRO[47] que "[a] boa fé corresponde a um conceito indeterminado, dotado de elevado grau de abstração" e "(…) a boa fé corresponde a um conceito fortemente indeterminado; apenas no caso concreto seria possível preenchê-lo, com valores e argumentos, de modo a compor os necessários modelos de decisão"[48].

IV. Deste modo, o conceito de boa fé, quando não devidamente concretizado, revela-se insuficiente para justificar a imposição de deveres de informação ao sujeito passivo desses deveres. Todavia, e como adiante veremos, a boa fé é suscetível de fundamentar tais deveres nos casos em que é concretizada através da tutela da confiança, por um lado, e da necessidade de assegurar que o sujeito ativo dos deveres de informação possui informação suficiente para a sua autodeterminação. Assim, a boa fé releva enquanto critério normativo ao promover a proteção da legítima expectativa da parte menos informada e enquanto garantia de que esta dispõe da informação bastante para a tomada de decisões autónomas.

---

[46] Neste sentido, encontramos Autores propondo moderação no uso da boa fé, apelando a outros critérios que diferenciações que o Direito impõe. Cfr. JOSÉ OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil/Teoria Geral, III*, Coimbra: Coimbra Editora, 2002, pp. 235 e ss.

A este respeito, refere CARNEIRO DA FRADA que à boa fé "[f]alta-lhe aquela concretude e individualização de sentido jurídico-normativo necessárias para fazer dela um (super-)instituto ou, porventura mesmo um princípio". Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, "Da Boa Fé no Direito Civil – um marco da história do pensamento jurídico português do século XX", em PEDRO ROMANO MARTINEZ e PEDRO DE ALBUQUERQUE, *O Pensamento Jurídico de Menezes Cordeiro*, Coimbra: Almedina, 2023, pp. 41-46 (p. 45 (n. 9)).

[47] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, "A boa fé nos finais do século XX", em *Revista da Ordem dos Advogados*, 56, 1996, pp. 887-912 (p. 889).

[48] *Idem*, p. 902.

2.2. A tutela da confiança[49]

I. A maioria da doutrina interpreta os deveres de conduta pautados pela boa fé, incluindo os deveres de informação, como expressão do princípio da tutela da confiança[50]. As implicações deste entendimento vão naturalmente além dos deveres acessórios, em particular, dos deveres de informação[51].

O princípio da confiança constitui um princípio ético-jurídico[52] essencial,

---

[49] Sobre o estudo da tutela da confiança, destacamos as seguintes obras: MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, ob. cit., ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Boá Fé no Direito Civil*, ob. cit., JOÃO BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", *Revista de Legislação e Jurisprudência* 117 (1985), n.º 3726, ss.

[50] Neste sentido, veja-se, a título exemplificativo, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da Boa Fé no Direito Civil*, ob. cit., pp. 520 e ss., LUÍS MENEZES LEITÃO, *A Responsabilidade do Gestor perante o Dono do Negócio no Direito Civil Português*, Coimbra: Almedina, 1991, p. 338-340, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos I. Conceitos, Fontes, Formação*, ob. cit., p. 223 e ss., ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade*, Coimbra: Almedina, 2018, p. 620.

[51] Tanto CARLOS MOTA PINTO como ALMEIDA COSTA entendem que a *culpa in contrahendo* assenta na tutela da confiança, em particular, nas expectativas que as partes vão criando no decurso das negociações. Cfr. CARLOS ALBERTO MOTA PINTO, "A responsabilidade pré-negocial pela não conclusão dos contratos", em *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Supl. XIV, Coimbra: Coimbra Editora, 1966, p. 145, MÁRIO JÚLIO ALMEIDA COSTA, "A responsabilidade pré-contratual pela ruptura das negociações preparatórias de um contrato", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 116.º (1983), n.º 3708, p. 89. Cfr. Também, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil II – Parte Geral, Negócio jurídico*, Coimbra: Almedina, 2004, p. 223. Na mesma esteira, ANA PRATA refere que este instituto visa proteger a expectativa criada pela contraparte de que irá adotar um comportamento correto, honesto e leal, apenas existindo lugar a responsabilidade pré-contratual caso a confiança se assuma como uma conduta juridicamente relevante. Cfr. ANA PRATA, *Notas sobre a Responsabilidade Civil*, Coimbra: Almedina, 2002, p. 25.

[52] BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., p. 352.

manifestando-se como uma expressão do princípio da boa fé[53]. Este princípio visa alcançar soluções justas, promovendo a proteção daqueles que depositam confiança na conduta de terceiros.

A confiança, enquanto dimensão particularmente relevante do princípio da boa fé, tem vindo a adquirir uma crescente densidade e reconhecimento no ordenamento jurídico.

Com efeito, várias disposições legislativas que evocam o princípio da boa fé, em sentido objetivo, são fortemente influenciadas pela necessidade de salvaguardar a confiança que uma das partes depositou na outra[54].

II. Este princípio assenta na premissa de que, perante determinadas circunstâncias, deve ter-se por juridicamente relevante a confiança legítima que um sujeito deposita no comportamento de outro, sobretudo nos casos em que o próprio comportamento da parte contrária contribuiu para fundamentar tal confiança, justificada igualmente pelos contornos específicos de cada caso concreto[55]. Em síntese, trata-se de reconhecer, no plano jurídico, o valor da confiança justificada em relações interpessoais e de assegurar que tal confiança é devidamente tutelada.

No que toca aos deveres pré-contratuais de informação, esta tese pode resumir-se na ideia de que os deveres de informação visam proteger a confiança depositada.

Por conseguinte, isto é, fundamentados os deveres de informação na tutela da confiança, a sua existência dependeria da verificação dos seguintes

---

[53] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, "A tutela da confiança (Breve apontamento)", em PEDRO ROMANO MARTINEZ e PEDRO DE ALBUQUERQUE (coords.), *O Pensamento jurídico de Menezes Cordeiro*, Coimbra: Almedina, 2023, pp. 283-300 (p. 285).

[54] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil de Carlos Alberto da Mota Pinto*, 5.ª ed., Gestlegal, 2020, p. 127.

[55] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, "A tutela da confiança (Breve apontamento)", ob. cit., p. 297.

pressupostos: (i) existência de confiança de uma das partes na informação prestada pela contraparte, (ii) justificação da confiança, (iii) investimento na confiança e (iv) imputação da situação de confiança ao putativo devedor da informação.

III. Assim, cabe-nos proceder à análise dos pressupostos que fundamentam a tutela da confiança, isto é, identificar as situações ou circunstâncias em que se revela justificada a proteção do confiante.

Não se afigura, neste contexto, suficiente invocar de forma indiscriminada o princípio da confiança, nem tão pouco referir de modo genérico a confiança que um sujeito depositou na conduta de outrem ou alegar expetativas criadas, para justificar *automaticamente* a implementação de medidas destinadas à salvaguarda daquele que confiou.

Com efeito, não é qualquer circunstância alegada que legitima a correspondente proteção jurídica[56].

Torna-se, por conseguinte, imperativo determinar quais são os pressupostos ou condições que justificam a proteção da confiança. Esta análise é essencial para assegurar que a tutela da confiança se aplica em exclusivo aos casos merecedores de tal proteção.

IV. Os contornos que definem o princípio da confiança já incluem em si os respetivos pressupostos. Em primeiro lugar, referimo-nos à "confiança justificada no comportamento de outrem". Tal confiança deve ser justificada perante as circunstâncias de cada caso concreto[57]. Neste sentido, considera-se

---

[56] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, "A tutela da confiança (Breve apontamento)", ob. cit., p. 285.

[57] Quanto à justificação da confiança, em especial, refere BAPTISTA MACHADO que esta deve "(…) radicar em algo de objectivo: numa conduta de alguém que de facto possa ser entendida como uma tomada de posição vinculante em relação a dada situação futura". Refere o Autor que "(…) para que a conduta em causa se possa considerar causal em relação à criação da confiança, é preciso que ela directa ou indirectamente revele a intenção do agente de se considerar vinculado a

que deve existir uma situação objetiva de confiança[58], caracterizada por um comportamento de um sujeito que, ao ser observado externamente, gera a aparência de uma manifestação de vontade negocial suscetível de justificar, de forma objetiva, a criação da confiança no outro. Para este efeito, importa apelar ao padrão do declaratário normal, conforme previsto no artigo 236.º do Código Civil.

Além disso, a confiança pressupõe que o comportamento, quer por ação, quer por omissão, tenha contribuído para fundamentar essa confiança. Este constitui o segundo pressuposto, ou seja, a possibilidade de imputar a situação de confiança criada àquele que será afetado pela proteção conferida àquele que confiou, isto é, ao sujeito que, de algum modo, é responsável, em maior ou menor grau, pela situação de confiança[59].

---

determinada atitude no futuro". Assim, a confiança deve basear-se em elementos objetivos e razoáveis que, de modo abstrato, sejam suscetíveis de a gerar num declaratário normal. Cfr. BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., pp. 416-417.

A este respeito, refere ANA PRATA que, para efeitos de responsabilidade civil pré-contratual, o nexo de causalidade deve ser estabelecido entre a violação do dever de informação pré-contratual e o dano, à semelhança do que ocorre na responsabilidade civil em geral e não entre a confiança gerada e o prejuízo sofrido, como é proposto pela doutrina alemã. Segundo a Autora, a confiança deve ser considerada um elemento que fundamenta a existência de determinados deveres resultantes do princípio da boa-fé, cujo incumprimento pode dar lugar à responsabilidade. Cfr. ANA PRATA, "Responsabilidade pré-contratual", in *Revista da Banca*, n.ºs 16 e 17, 1990/1991, *passim*.

[58] BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., p. 416.

[59] É igualmente imprescindível que o sujeito que invoca a tutela da confiança para sua proteção aja de boa fé, sendo este o "(…) pressuposto de todos os pressupostos!". Não podemos, assim, estender a tutela da confiança a alguém que conheça a realidade ou deveria conhecê-la se tivesse atuada com o cuidado e diligência exigíveis perante as circunstâncias do caso concreto. Cfr. ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, "A tutela da confiança (Breve apontamento)", ob. cit., p. 298. Neste sentido, veja-se também BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., p. 418.

Por último, exige-se "um investimento na confiança e a irreversibilidade desse investimento". Isto é: requer-se que a pessoa digna de proteção tenha efetivamente tomado decisões e organizado a sua conduta com base nessa confiança[60] [61].

V. Importa, todavia, destacar que os critérios acima enunciados foram inicialmente formulados no contexto da responsabilidade pela confiança, sendo comumente aplicados nesse âmbito[62].

A fim de analisar os deveres de informação decorrentes da boa fé sob o prisma da sua existência, isto é, para apurar as situações em que o (potencial) devedor da informação está obrigado a prestar determinada informação ao (potencial) titular do direito à informação, é necessário proceder à distinção entre, por um lado, os pressupostos da existência desta obrigação e, por outro, dos pressupostos da responsabilidade pela sua violação.

Com efeito, os pressupostos da responsabilidade pela violação de deveres de informação surgem após a constituição destes deveres, uma vez que estes constituem o parâmetro para o juízo de ilicitude.

Por seu turno, os pressupostos da responsabilidade civil pela violação de deveres de informação não se limitam a esse juízo. A responsabilidade civil só é considerada perante a existência de danos, sendo necessário que os danos

---

[60] BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., p. 417. No mesmo sentido, veja-se ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil, I*, ob. cit. 2012, p. 972.

[61] Estes são os também os pressupostos adotados pela jurisprudência nacional. Veja-se, a título exemplificativo, os seguintes: Acórdão do TRE de 16-mai.-2019 (Tomé de Carvalho), Proc. n.º 657/18.6T8FAR.E.1, Acórdão do STJ de 7-mar.-2019 (Rosa Tching), Proc. n.º 499/14.8T8EVR.E1.S1, Acórdão do STJ de 20-abr.-2021 (Fernando Simões), Proc. n.º 7268/18.4T8LSB-A.L1.S1, Acórdão do STJ de 4-nov.-2021 (Jorge Dias), Proc. n.º 17431/19.5T8LSB.L1.S1, todos disponíveis em www.dgsi.pt.

[62] Neste sentido, veja-se, a análise de MIGUEL BRITO BASTOS em "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 198.

sejam imputáveis à conduta ilícita do sujeito, em particular, para o caso que ora nos ocupa, para a violação do dever de informação. Assim, a existência de danos, a imputação objeto dos mesmos ao ato ilícito e a culpa do potencial devedor da informação são pressupostos da responsabilidade pré-contratual, mas não da cominação do dever de informação[63].

Adicionalmente, não se considera necessário ao apuramento da existência de deveres de informação fundamentados na tutela da confiança, que *todos* os restantes pressupostos se verifiquem.

VI. Tal como bem refere CARNEIRO DA FRADA[64], "[e]sses pressupostos articulam-se entre si em sistema móvel, o que significa que a falta de força, ou mesmo, nalgum caso específico, a ausência de um deles, é susceptível de ser compensada com o carácter particularmente intenso de outro".

Contudo, a mobilidade apresenta limites[65]: não podemos basear, por si só,

---

[63] A este respeito, refere MANUEL CARNEIRO DA FRADA que "[n]o caso, por exemplo, da disponibilização de uma informação ou de ser omitido qualquer outro tipo de declaração em que se diga ter sido infringido um dever de veracidade ou diligência, o investimento da confiança do sujeito, que só pode ter como ponto de referência a asserção produzida, é necessariamente posterior ao fundamento escolhido para a responsabilidade. Não pode por conseguinte importar para este". Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, ob. cit., p. 596.

[64] Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, ob. cit., p. 586. No mesmo sentido, veja-se ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da boa fé no Direito Civil*, ob. cit., p. 759 e MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 198.

[65] A este respeito, sustenta MANUEL CARNEIRO DA FRADA que embora exista uma dimensão dinâmica e móvel dos pressupostos da tutela da confiança, "(…) a mobilidade está longe de ser total, tal como os nexos de compensação em função da intensidade não se podem estabelecer por igual em relação a todos os pressupostos referidos (…) na responsabilidade pela confiança a *mobilidade é relativa*, e não pode ser afirmada indiscriminadamente; tende a operar apenas na gradação da intensidade e não permite, regra geral, colmatar a ausência de pressupostos". Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, ob. cit., pp. 586-587 (em especial, n. 618).

a existência de um dever de informação no princípio da tutela da confiança se o titular do direito à informação não confiou na informação prestada (confiança subjetiva). Porque se não confiou, não consideramos existir uma posição digna de proteção.

Do mesmo modo, não nos parece possível fundamentar a existência de um dever sem que a confiança seja atribuída ao putativo devedor da informação: nestes casos, não há justificação para restringir a sua liberdade na utilização da informação em seu próprio benefício.

A imobilidade do pressuposto da verificação da situação de confiança leva a que, ao determinar se uma parte tem um dever de informação, seja sempre necessário questionar se a outra parte confiou que receberia essa informação. Este caráter inescapável da necessidade de uma situação subjetiva de confiança para aplicar o princípio da tutela da confiança constitui a base para as críticas à teoria que fundamenta os deveres acessórios de conduta neste princípio[66].

Estabelecer este pressuposto é, evidentemente, uma questão factual. A natureza interna deste facto – a situação subjetiva de confiança é psicológica – apresenta dificuldades probatórias, dada a impossibilidade de prova direta.

Contudo, estas dificuldades, sendo meramente probatórias, não representam um obstáculo à teoria que extrai os deveres acessórios do princípio da tutela da confiança, nem constituem argumento suficiente para abdicar da verificação do pressuposto subjetivo de confiança na constituição de deveres acessórios.

Pode argumentar-se que exigir a verificação de uma situação subjetiva de confiança limita as situações de tutela. Tal poderia deixar sem proteção casos onde as circunstâncias não geram confiança no potencial credor de informação,

[66] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 200.

mesmo quando tal proteção é necessária. Esta insatisfação com os resultados conduziu alguma doutrina reinterpretar o pressuposto da situação de confiança como normativo e não factual: a questão não será se o titular do direito à informação confiou, mas antes se podia ter confiado[67].

VII. Com efeito, a teoria da confiança não identifica situações em que se deve poder confiar sem recorrer a critérios adicionais para fundamentar a existência do dever de informação. Apenas merecem proteção as situações que as regras ou princípio do sistema identifica como dignas de tutela. Assim, a proteção através de deveres de informação apenas se impõe nos casos em que exista suporte jurídico normativo para tais deveres.

A questão centra-se, portanto, em determinar se algum princípio, além da tutela da confiança, pode justificar a imposição de deveres acessórios, como os deveres de informação.

Assim, a própria tese que fundamenta os deveres acessórios, particularmente os deveres de informação, no princípio da tutela da confiança, ao prescindir da verificação de uma situação real de confiança em certos casos, sugere a imposição de deveres de informação em situações nas quais o credor da informação não confiou na obtenção dessa informação. Torna-se, assim necessário encontrar outros fundamentos para os deveres pré-contratuais de informação.

VIII. Esta procura não invalida, contudo, a capacidade da teoria da confiança para fundamentar deveres de informação. Embora não possamos afirmar a existência de um dever geral de corresponder a expectativas alheias, reconhece-se que a tutela da confiança é suscetível de fundamentar a imposição de determinados deveres de informação. Assim o será, caso, associados à tutela da confiança, enquanto *diretriz de regulação jurídica*, encontremos outras razões

[67] LUÍS MENEZES LEITÃO, *A Responsabilidade do Gestor perante o Dono do Negócio no Direito Civil Português*, ob. cit., p. 355.

justificativas que determinem uma restrição à liberdade geral de ação.

A ponderação entre o princípio da tutela da confiança e outros princípios será distinta consoante as circunstâncias de cada caso concreto. A tutela da confiança, quando complementada através de outras razões que justifiquem a sua primazia face à liberdade de cada sujeito, constituem a base para a cominação de deveres de informação.

Assim, a teoria da confiança pode fundamentar deveres acessórios de conduta, em especial, os deveres de informação. Fundamentados na tutela da confiança, os deveres de informação surgem nos casos em que uma das partes cria uma situação subjetiva de confiança na esfera de outra de que pode esperar ser informada sobre determinado aspeto.

IX. A confiança deve ser suficientemente justificada ou, alternativamente, a falta de justificação deve ser compensada por uma especial intensidade dos restantes pressupostos (situação subjetiva de confiança ou imputação da confiança). A ausência destes pressupostos não pode, por seu turno, ser apenas compensada pela intensidade da justificação da confiança. Assim, só se deve considerar impor deveres de informação quando o potencial titular do direito à informação confiou efetivamente que determinada informação seria prestada[68].

2.3. A assimetria informativa e *necessidade* de informação

I. Grande parte da doutrina identifica na existência de assimetria informativa e desnível de poder negocial[69] entre as partes um dos fundamentos

[68] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 207.

[69] Segundo ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, os deveres de informar "incumbem à parte que esteja em condições de informar" e "incidem, em especial, sobre a parte forte, seja jurídica, seja económica, seja cientificamente: manifesta-se aqui a ideia de tutela da parte mais fraca". ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil, II. Parte geral. Negócio Jurídico*, ob. cit., p. 291.

para a cominação de deveres de informação pré-contratuais[70]. Nestes termos, os deveres de informação assumem-se como instrumento nivelador da "desigualdade no acesso à informação"[71] encontrada e, consequentemente, do poder de negociação de cada parte[72].

Em matéria de deveres de informação, a assimetria informativa pode

---

[70] Neste sentido, veja-se, v.g., EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a responsabilidade pré-contratual por informações e os vícios da vontade (Erro e Dolo). O caso da indução negligente em Erro*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2024, pp. 37 e ss. E da mesma Autora, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação,* Coimbra: Almedina, 2003, pp. 135 e ss., acompanhado a posição de JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, ob. cit., p. 360, sustentando que o desnível informativo entre as partes surge como fundamento material para a existência de deveres de informação *ex bona fide*.

Em sentido idêntico, refere RITA AMARAL CABRAL que "havendo um desnível nos conhecimentos dos sujeitos, a boa fé, que radica numa ideia de equilíbrio material em conjuntura de relação, impõe que seja reposta a igualdade". Cfr. Neste sentido, RITA AMARAL CABRAL, "A responsabilidade por prospecto a responsabilidade pré-contratual – anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993", em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO e RITA AMARAL CABRAL, *Aquisição de empresas – Vícios na empresa privatizada – Responsabilidade pelo prospecto – Culpa "in contrahendo" – Indemnização* e em *Revista da Ordem dos Advogados*, 55:1, pp. 192-223 (p. 210).

Como veremos adiante, a existência de um desnível informativo entre as partes e a mera invocação da boa fé chamada a corrigir este desnível não é suficiente para a afirmar a cominação de deveres de informação. Para o efeito, impõe-se a concretização da boa fé através da (i) tutela da confiança; (ii) do princípio da autodeterminação; ou, em determinados casos (iii) ambos em simultâneo.

Reconhecendo que os deveres de informação não existem para nivelar posições negociais, veja-se ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da boa fé no direito civil*, ob. cit., p. 652 ("o Direito não procura uma igualdade negocial absoluta como regra"). Com efeito, o desnível informativo entre as partes é demonstrativo de uma disparidade de poder negocial. No entanto, o ordenamento jurídico não impõe qualquer dever de alcançar a justiça contratual através da nivelação total da posição das partes.

[71] MANUEL GOMES DA SILVA e RITA CABRAL, "Parecer", em *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lisboa: Lex, 1995, p. 318.

[72] Contra a atribuição desta função aos deveres acessórios de informação, veja-se a posição de MIGUEL BRITO BASTOS em "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", *passim*, em especial, pp. 211 e ss.

assumir-se como ponto de partida. Isto é: perante a inexistência de uma disparidade informativa entre as partes, não haverá falta de informação. Assim, não se justifica igualmente a cominação de deveres de informação pré-contratuais[73].

Ora, a afirmação de uma assimetria informativa entre as partes pode constituir um elemento relevante, convocado para a análise dos deveres pré-contratuais de informação.

Contudo, não deve ser interpretada nem confundida como um critério em si mesmo absoluto que justifique a imposição de uma obrigação de prestar informação[74]. A questão fundamental não reside na facilidade ou dificuldade prática na obtenção da informação para cada uma das partes, mas antes na existência de um fundamento normativo válido e suficiente para a existência de deveres de informação.

Assim, salvo se outras razões justificativas do sistema se impuserem, a assimetria informativa não consubstancia um fundamento para a existência de deveres de informação. São necessários outros critérios concretizadores da boa fé para este efeito[75].

II. Podemos desde já afirmar que o regime da compra e venda não estabelece um dever geral de informação[76]. Um tal dever geral de informação

---

[73] EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a responsabilidade pré-contratual por informações e os vícios da vontade (Erro e Dolo). O caso da indução negligente em Erro*, ob. cit., p. 38.

[74] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 168, JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, ob. cit., pp. 357 e ss.

[75] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 213.

[76] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 167, EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a responsabilidade pré-contratual por informações e os vícios da vontade (Erro e Dolo). O caso da indução negligente em Erro*, ob. cit., p. 27 e da mesma Autora, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos deveres de informação*, ob. cit., p. 75, DÁRIO MOURA VICENTE, "Culpa na formação dos contratos", *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977*, Coimbra: Coimbra Editora, 2007,

contradiria não só o princípio da autorresponsabilidade das partes, mas também limitaria substancialmente a autonomia privada[77].

p. 270, JORGE SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, ob. cit., p. 357.

[77] A admitir-se um dever de informação com esta amplitude, i.e., um dever de informação de caráter geral, limitamos a possibilidade de as partes, autonomamente, competirem entre si. É legítimo a cada uma das partes, em qualquer negociação, procurar obter vantagens e promover o seu próprio interesse. Cfr. RITA AMARAL CABRAL, "A responsabilidade por prospecto a responsabilidade pré-contratual – anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993", ob. cit., p. 125.

Neste sentido, o BGH refere invariavelmente nas suas decisões sobre deveres de informação pré-contratuais que cada uma das partes é, em última análise, responsável pelas suas próprias condutas e decisões, cabendo a cada um dos intervenientes diligenciar pela obtenção de informações que considera necessárias para a sua decisão de contratar, assumindo, de forma autónoma, os custos e riscos associados a tal verificação. Cfr. Acórdão do BGH de 13-jul.-1988, VIII ZR 224/87, *NJW* 1989, 764.

A jurisprudência do BGH parte do princípio geral de que não existe qualquer dever de informação pré-contratual de uma parte perante a sua contraparte, por sua própria iniciativa, em momento prévio ou aquando da celebração do contrato. Pelo contrário, segundo, cada uma das partes pode presumir que a sua contraparte procurou esclarecer e compreender, no seu próprio interesse, as circunstâncias e aspetos que considera decisivos para uma tomada de decisão livre e esclarecida de contratar naqueles exatos termos. No sentido de que cada uma das partes é responsável pelo seu próprio processo decisório e deve, por conseguinte, obter as informações necessárias ao mesmo, por sua conta e risco, veja-se o acórdão do BGH, de 11-ago-2010, XII ZR 123/09. No mesmo sentido, a título exemplificativo, veja-se tb., o acórdão do BGH de 7-fev-2007, XII ZR 125/04, bem como a decisão de 28-jun.-2006, XII ZR 50/04 e de 7-fev.-2007, XII ZR 125/04.

Assim, em geral, não cabe à parte visada esclarecer a sua contraparte sobre quaisquer desvantagens e riscos associados ao contrato. Neste sentido, apenas existirá um dever de informação pré-contratual em casos excecionais por força da boa fé, ao abrigo do § 242 do BGB, em particular, nos casos em que as circunstâncias particulares do caso concreto revelam que a contraparte não dispõe de informação suficiente para uma compreensão racional e esclarecida das consequências da celebração do negócio em questão. A este respeito, vejam-se os acórdãos do BGH, de 24-mar.-2010, VIII ZR 122/08, de 19-jul-2012, III ZR 71/12, de 14-jun-2007, III ZR 269/06 e de 15-abr-1997, IX ZR 112/96, *NJW*, 1997, 3230.

Compete a cada parte adotar a diligência devida para se informar adequadamente. Em particular, nenhuma das partes está vinculada a revelar os seus próprios cálculos ou estimativas quanto ao objeto do contrato[78]. Tal generalidade seria inconciliável com a inerente divergência de interesses entre as partes. Todavia, a título excecional, haverá um dever de informação sobre factos essenciais nos casos em que a outra parte possa, com base na boa fé, legitimamente esperar ser informada de circunstâncias que assumam uma importância evidente para a formação do seu juízo[79].

III. No âmbito de um contrato de compra e venda, tendo em consideração o conflito de interesses em causa, o vendedor não está, em princípio, obrigado a informar o comprador de todas e quaisquer circunstâncias que possam ser relevantes para a decisão do comprador em contratar naqueles termos. No entanto, a existência de um dever pré-contratual de informação não depende apenas da tipologia contratual, uma vez que podem surgir aspetos durante a negociação do contrato que, de acordo com o princípio da boa fé, possam igualmente justificar uma a existência deste dever[80].

IV. Tal como enunciado acima, a assimetria informativa carece de outros critérios normativos para a afirmação da existência de deveres de informação.

Os deveres de informação pré-contratuais visam evitar o erro do credor da informação quanto ao objeto contratual, permitindo, através da informação prestada pelo (potencial) devedor da informação com vista ao cumprimento de tais deveres, a tomada de decisões contratuais livres e esclarecidas. Com efeito,

---

[78] Cfr. Acórdão do BGH de 12-jul.-2001, IX ZR 360/00.

[79] Esta é também a posição que tem vindo a ser seguida pelo BGH, v.g., no Acórdão de 8-dez.-1989, V ZR 246/87, *NJW 1990,* 975 e no acórdão do mesmo tribunal, de 13-dez.-1990, III ZR 333/89, *NJW-RR 1991*, 439.

[80] A este respeito, veja-se o acórdão do BGH de 13.-jul.-1983, VIII ZR 142/82, *NJW 1983*, 2493.

a afirmação de que a proteção da decisão livre e esclarecida[81] dos contraentes constitui um dos fundamentos dos deveres de informação pré-contratuais é dominante na doutrina[82].

Os deveres de informação vêm, assim, conferir ao credor da informação, a possibilidade de proteger os seus interesses, quer no processo de negociação, quer através do clausulado contratual. Tendo em consideração a informação prestada, aquela das partes menos informada, torna-se capaz de tomar decisões livres e esclarecidas no que diz respeito à aceitação ou não aceitação de determinado risco[83].

---

[81] No contexto da aquisição de empresas, refere ENGRÁCIA ANTUNES que "[d]o lado do alienante (trespassante ou sócio controlador), avulta desde logo, numa fase pré-contratual, a obrigação de informação: tal obrigação significa que aquele se encontra genericamente vinculado a informar o adquirente, de forma verdadeira e completa, sobre o estado jurídico, patrimonial e financeiro geral da empresa, de modo a permitir a este último conformar correcta e livremente a sua vontade sobre o objecto e a causa do negócio". Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", ob. cit., p. 764.

[82] CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos, I – Conceitos, Fontes, Formação*, ob. cit., p. 213, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 9.ª ed., Almedina: Coimbra, 2019, p. 655, JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil/Teoria Geral II*, Coimbra: Coimbra Editora, 2003, pp. 136 e ss., PAULO MOTA PINTO, *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*, Coimbra: Almedina, 1995, pp. 345 e ss., ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil português, tomo II, vol. I*, Coimbra: Almedina, 2009, p. 783. À luz do direito alemão, veja-se ROLAND SCHWARZE, *Vorvertragliche Verständigungspflichten,* Jus Privatum 57, Mohr Siebeck, 2001, p. 10, STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., pp. 12 e ss., STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, Munique: C.H. Beck, 1997, p. 390 e ss., CLAUS-WILHELM CANARIS, "Die Vermutung «aufklärungsrichtigen Verhaltens» und ihre Grundlagen" em FRANZ HÄUSER, HORST HAMMEN, ANJA STEINBECK, JOACHIM HENNRICHS, ULF SIEBEL e REINHARD WELTER (coords.), *Festschrift für Walther Hadding zum 70. Geburtstag*, pp. 3-24 (pp. 15 e ss.).

[83] O titular do direito à informação deve ponderar se aceita determinado risco decorrente do seu eventual desconhecimento e, perante essa circunstância, celebrar o contrato, salvaguardado o risco associado à falta de informação através do clausulado contratual. Todavia, tal aceitação deliberada do risco por uma das partes nem sempre é suscetível de excluir a existência de um desconhecimento digno de

Por conseguinte, a proteção visada pelos deveres de informação implica uma clara repartição do papel de cada uma das partes na fase pré-contratual: a parte adstrita ao dever de informação, é obrigada a disponibilizar informação suficiente para a autodeterminação do credor da informação. Por seu turno, a parte menos informada está adstrita à proteção do seu próprio interesse[84]. Esta proteção pode ser alcançada através da tomada de decisões baseada na informação disponibilizada de forma espontânea pelo putativo devedor da informação ou através de pedidos adicionais de informação por parte do credor da informação[85].

---

proteção e, consequentemente, a existência de deveres de informação pré-contratuais. Cfr. CLAUS-WILHELM CANARIS, "Die Vermutung «aufklärungsrichtigen Verhaltens» und ihre Grundlagen", ob. cit., p. 16 e ss.

[84] Consideramos que o modo como uma das partes, devidamente informada, atribui relevância à informação obtida para o seu processo decisório se trata, inequivocamente, de um processo autorresponsável. Com efeito, o titular do direito à informação pode ter em consideração a informação prestada e incorporá-la na avaliação do risco de contratar naquelas concretas circunstâncias e exigir determinadas cláusulas contratuais aptas a mitigar o risco conhecido. Noutros casos, a informação prestada surge como base para pedidos de informação adicionais. Em alternativa, pode a parte credora da informação, após receber a informação, decidir ignorá-la, considerá-la irrelevante ou avaliar correta ou incorretamente a sua relevância para o contrato. Neste sentido, considera BREIDENBACH que embora possa ser atribuído um caráter preventivo aos deveres pré-contratuais de informação, de proteção da tomada de decisões racionais, tal não exclui que a parte menos informada, no âmbito do seu processo decisório e da autodeterminação, tome decisões irracionais (contrárias ao seu interesse). Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., p. 12.

Em sentido idêntico, refere HENSSLER que os deveres de informação visam apenas assegurar a consciencialização do risco associado ao contrato. Assim, o cumprimento dos deveres de informação esgota-se nesse momento - qualquer decisão subsequente à receção de informação (suficiente), bem como o processo decisório que dela emana, constituem um ato de livre e esclarecida vontade da parte menos informada, expressão da sua autodeterminação. Cfr. MARTIN HENSSLER, *Risiko als Vertragsgegenstand*, Tübingen: Mohr Siebeck, 1994, pp. 138-139.

[85] ROLAND SCHWARZE, *Vorvertragliche Verständigungspflichten*, ob. cit., p. 12.

Ora, caso inexista assimetria informativa, inexiste igualmente razão justificativa para a cominação de deveres de informação. Isto é: se o (potencial) titular do direito à informação não carece de informação adicional para exprimir a sua vontade livre e esclarecida, não estará o (potencial) devedor da informação adstrito à obrigação de prestar informação. Assim, perante a simetria informativa, não encontramos critérios normativos para restringir a liberdade do sujeito onerado com o dever de informação[86].

V. Do mesmo modo, o conteúdo dos deveres de informação não inclui informação irrelevante para a tomada de decisões autónomas, i.e., para a autodeterminação da parte menos informada[87]. Nestes termos, quanto mais relevante a informação para a autodeterminação, maior será o peso do critério da "necessidade" da informação (*Informationsbedarf*)[88] para determinar a existência de um dever de informação.

A necessidade de informação e o peso que este critério assume na cominação de deveres pré-contratuais de informação depende, por conseguinte, da suscetibilidade de a informação em questão relevar para a autodeterminação do titular do direito à informação nas suas decisões

---

[86] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., pp. 225 e ss.

[87] KLAUS HOPT, *Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken*, Munique: C.H. Beck, 1975, pp. 414 e ss.

Note-se que a necessidade de informação não é apenas afastada nos casos em que o (potencial) credor da informação conhece a informação, mas também nos casos em que teve possibilidade efetiva de aceder à informação em questão. Cfr. MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 227.

[88] O critério da "necessidade da informação" (*Informationsbedarf*) é, para BREIDENBACH, o primeiro critério determinante para a existência de deveres de informação. Este critério refere-se à relevância da informação para a decisão de contratar do beneficiário da informação. Segundo o Autor, quanto mais essencial a informação em causa, mais facilmente conseguimos afirmar a existência de um dever de informação. Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., pp. 62 e ss.

contratuais[89]. Não se trata, assim, de uma questão de comparação de conhecimentos especializados ou características subjetivas de cada uma das partes. Tais critérios são meramente fácticos e podem, no caso concreto, determinar uma maior ou menor extensão dos deveres de informação. Pelo contrário, a existência dos deveres de informação não é determinada por tais características puramente casuísticas, mas antes por critérios normativos.

Assim, a assimetria informativa apenas releva se simultaneamente for identificada uma carência informativa digna de proteção.

VI. Ora, o sujeito onerado com o dever de informação apenas é capaz de suprir esta carência informativa se conhece a informação. A este respeito, BREIDENBACH refere-se ao critério da "possibilidade de transmissão da informação" (*Möglichkeit der Information*)[90]. Em princípio, o sujeito passivo do dever de informação apenas está adstrito a prestar a informação que conhece[91], em detrimento daquela que requer esforços de obtenção adicionais[92]. Caso a

---

[89] MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p 231.

[90] STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., pp. 62-77.

[91] Neste sentido, sustenta FLEISCHER que, em regra, apenas haverá dever de informação quanto à informação que a parte conhece (*Positiven Kenntnis*). Tal constitui o princípio fundamental em matéria de deveres informação. A falta de esforços de obtenção de informação adicional e, consequentemente, o desconhecimento negligente são meras extensões daquele princípio. Cfr. HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht*, ob. cit., pp. 420 e ss. O mesmo critério é invocado por HENSSLER. Para o Autor, o conhecimento (*Positiven Kenntnis*) da parte obrigada a prestar informação constitui um requisito prévio para a existência do dever de informação pré-contratual. Isto é: a parte a quem cabe o dever de prestar informação não é obrigada a prestar informações que desconhece. Cfr. MARTIN HENSSLER, *Risiko als Vertragsgegenstand*, ob. cit., pp. 143 e ss.

[92] A este respeito, refere MIGUEL BRITO BASTOS que o conhecimento, por parte do potencial devedor da informação, dos factos relevantes no momento em que se comina o dever de informação não constitui, necessariamente, uma condição indispensável para a imposição de deveres de informação. Neste sentido, a necessidade de assegurar que o beneficiário aceda à informação pode prevalecer,

caso, deve ser ponderada a tensão entre a "necessidade da informação" e a "possibilidade da informação". Esta análise convoca naturalmente elementos casuísticos[93], subsumíveis aos critérios enunciados.

Neste sentido, deve ser sopesado o custo de aquisição de informação de cada uma das partes[94]. Apenas se justifica exigir ao putativo devedor da informação esforços de obtenção de informação adicional se o encargo suportado por esta parte for inferior ao que a sua contraparte teria de despender para alcançar aquela mesma informação por si própria[95].

§3. Conteúdo e extensão

3.1. Autonomia privada e autodeterminação

I. O princípio da autonomia privada constitui um dos princípios-base do negócio jurídico, conferindo às partes a liberdade de estruturar e organizar as

---

ainda que o potencial devedor da informação não possua inicialmente conhecimento dos factos objeto do dever de informação. Nestes casos, apenas os esforços de obtenção adicional permitem ao putativo devedor da informação cumprir o dever de informação. Cfr. MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p 233.

[93] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 175.

[94] O critério económico, que se refere aos custos suportados por cada parte na obtenção da informação, é um elemento relevante na identificação de um desnível informativo e na avaliação de suprir carências informativas. Este critério atua de forma indireta ao ser integrado pelo sistema para conciliar, por um lado, a tutela da confiança e a autodeterminação do titular do direito à informação e, por outro, a liberdade de agir reconhecida ao devedor da informação. A este respeito, explica FLEISCHER, a propósito da contraposição de interesses entre as partes em matéria de deveres de informação, que a adstrição a um dever de informação pode não se justificar perante (i) a proteção da parte mais informada contra comportamentos oportunistas, (ii) a defesa contra a desvalorização dos esforços desenvolvidos com vista à obtenção de informação, (iii) proteção conta a divulgação indevida de informação e (iv) proteção contra lesões dos direitos de personalidade. Cfr. HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht*, ob. cit., pp. 278 e ss.

[95] STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., p. 71.

suas relações jurídicas, atendendo aos seus interesses[96].

O efeito primordial da autonomia privada nos negócios jurídicos consiste na autodeterminação das partes no contrato. Porém, a autonomia intervém para lá do momento da celebração do contrato, relevando também na fase preliminar e preparatória do mesmo. Às partes não é apenas conferida liberdade para decidir em que termos pretendem vincular-se, mas também para determinar se pretendem encetar negociações[97].

II. O conteúdo do contrato e o modo como este é iniciado são igualmente determinados pela livre vontade das partes. A cada contraente é conferida a capacidade de decidir, entre outros aspetos, o grau de diligência que pretende adotar, os custos que está disposto a suportar e o período temporal mínimo e máximo para a condução das negociações[98].

---

[96] A autonomia privada é suscetível de aplicação de duas formas distintas. Em sentido amplo, representa o espaço de liberdade conferido às partes, abrangendo tudo aquilo que podem realizar, em termos materiais e jurídicos. Em sentido estrito, refere-se à liberdade jurígena, isto é, à área em que as partes têm a possibilidade de desempenhar as atividades jurídicas conforme pretendem. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil I*, ob. cit., pp. 951-952. Assim, é atribuída às partes a liberdade de celebrar o contrato e, ao optar pela sua celebração, são livres de definir os termos e condições do mesmo. Cfr. NUNO PINTO OLIVEIRA, *Princípios de Direito dos Contratos*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011, pp. 147 e ss., LUÍS CARVALHO FERNANDES, *Teoria Geral do Direito Civil*, vol. II, 5.ª ed., 2010, pp. 32 e ss., JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito civil/Teoria geral.*, vol. II, 2ob. cit., pp. 77 e ss.

[97] Referimo-nos à liberdade de celebração e à liberdade de estipulação. Na primeira, a autonomia faculta às partes a escolha de praticar ou não um determinado ato, permitindo que decidam sobre a existência ou inexistência dos efeitos jurídicos associados ao ato em questão. Na liberdade de estipulação, a autonomia privada autoriza as partes a decidir pela própria realização do ato e determinar os efeitos produzidos em relação ao mesmo. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil I*, ob. cit., p. 952.

[98] Neste sentido, STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 406, CLAUS-WILHELM CANARIS, "Die Vertrauenshaftung im deutschen Privatrecht" (1971), em JÖRG NEUNER e HANS CHRISTOPH GRIGOLEIT (coords.), *CLAUS-WILHEM CANARIS, Gesammelter Schriften*, Berlim: De Gruyter, pp. 422 e ss., p. 433.

III. Neste contexto, cada parte pode optar por reunir a maior quantidade de informação possível, nomeadamente sobre o objeto do contrato, sobre a contraparte e sobre o contexto económico, jurídico, socioeconómico e político que envolve a celebração do contrato. Paralelamente, cada parte tem liberdade para, por motivos diversos – sejam os custos, o tempo disponível ou a pressão concorrencial – optar por não realizar uma investigação mais aprofundada na fase pré-contratual, assumindo, desse modo, os riscos inerentes a um nível de conhecimento mais limitado[99]. Todos estes aspetos da fase que antecede a celebração do contrato representam uma expressão da autonomia privada das partes. A respeito da autodeterminação, expressão da autonomia privada, parece-nos que não podemos afirmar que se verifica exclusivamente nos casos em que a parte menos informada dispõe de toda a informação potencialmente essencial para a sua decisão de contratar. Pelo contrário, a autodeterminação manifesta-se desde a fase pré-contratual, incluindo igualmente a tomada de decisões perante a ausência de um conhecimento integral do objeto do contrato.

A autonomia privada não se limita a conferir às partes a liberdade de negociar um contrato segundo a sua vontade. Implica igualmente o dever de cada parte agir em conformidade com essa vontade no sentido de proteção dos seus próprios interesses[100]. Assim, a autonomia privada traduz-se, por um lado e em termos positivos, na liberdade de autodeterminação das partes no âmbito do negócio jurídico e, por outro e em termos negativos, na responsabilidade individual de cada uma assegurar a proteção dos seus próprios interesses contratuais[101].

---

[99] GEBHARD M. REHM, *Aufklärungspflichten im Vertragsrech,* Munique: C.H. Beck, 2003, pp. 122 e ss.

[100] STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 406.

[101] GEBHARD M. REHM, *Aufklärungspflichten im Vertragsrech,* ob. cit., pp. 122 e ss. Cfr. tb., HENNING JAQUES, "Haftung des Verkäufers für arglistiges Verhalten beim Unternehmenskauf - zugleich eine Stellungnahme zu § 444 BGB n. F.", em *Betriebs-Berater*, 2002, H. 9, pp. 417-419.

IV. A autonomia privada não se limita a pautar os deveres e obrigações das partes na defesa dos seus próprios interesses. Em regra, as partes não estão vinculadas a agir no interesse de terceiros e, por isso, no interesse da contraparte. Neste sentido, as partes não se encontram obrigadas a prestar informações à outra. Qualquer dever de informação constitui uma ingerência significativa na autonomia privada e deve, por isso, ser considerado a exceção e não a regra[102].

Assim, qualquer limitação ao exercício da autonomia privada deve constituir a exceção. Em princípio, nenhuma das partes pode ser obrigada a abdicar, em benefício da sua contraparte, de vantagens informativas específicas que adquiriu por sua própria iniciativa e a seu próprio custo.

V. Sob o prisma da autorresponsabilidade[103], cada parte é individualmente responsável e assume o risco exclusivo de assegurar que se encontra adequadamente informada para a tomada de uma decisão livre e esclarecida no contexto do negócio[104]. A motivação e expectativas que conduzem um dos contraentes a celebrar determinado negócio jurídico, não revestem, em regra, especial interesse para a contraparte. Com efeito, e no âmbito de um negócio de troca, dificilmente uma parte diligente confiará seriamente que a sua contraparte procurará obter informações com vista à

---

[102] ALEXANDER SCHOPPER, "Listiges Schweigen beim Unternehmens- und Anteilskauf", em ALFONS GRÜNWALD, GERHARD SCHUMMER e JOHANNES ZOLLNER, *Unternehmensrecht* in *Wissenschaft und Praxis – Festschrift für Waldemar Jud.*, Linde Verlag, 2012, pp. 607-630 (p. 616), ROLAND SCHWARZE, *Vorvertragliche Verständigungspflichten*, pp. 21 e ss., GEBHARD M. REHM, *Aufklärungspflichten im Vertragsrech,* ob. cit., p. 148.

A este respeito, LORENZ reconhece a existência de uma obrigação de autodeterminação. Segundo o autor, apenas são cominados deveres de informação perante uma "ignorância legítima" da parte menos informada. Cfr. STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 406, pp. 421 e ss.

[103] Expressão da autonomia privada. Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil I*, ob. cit., p. 957.

[104] STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 123 ss.

proteção e em benefício da primeira.

No contexto da celebração de um contrato, em especial, no contrato de compra e venda, cada uma das partes visa a prossecução dos seus próprios interesses[105]. Exigir que cada parte, ao invés de proteger o seu próprio interesse, desempenhe o papel de *defensor* da contraparte e renuncie a qualquer vantagem informativa comprometeria profundamente a função do contrato. Assim, os contraentes não devem abdicar do seu interesse legítimo em concluir um negócio que lhe seja favorável ou ver-se obrigados a disponibilizar à contraparte todas as circunstâncias que lhe sejam desfavoráveis[106]. Qualquer imposição que exigisse a um contraente a subordinação dos seus próprios interesses aos interesses da contraparte constituiria uma violação inadmissível do núcleo essencial da autonomia privada[107].

VI. Neste contexto, a imposição de um dever de informação onera aquela das partes mais informada com um duplo encargo: em primeiro lugar, esta não poderá reaver os custos associados à obtenção da informação, dado que se vê obrigada a disponibilizá-la gratuitamente, sem direito a qualquer compensação. Em segundo lugar, a parte sujeita ao dever de informação assume ainda o risco de que a contraparte, com base na informação prestada, opte por não celebrar o contrato ou apenas o aceite em condições significativamente menos favoráveis.

Neste sentido, os deveres pré-contratuais de informação representam não apenas uma restrição abstrata à autonomia privada da parte mais informada, mas também desvantagens materiais concretas. O princípio da autonomia

---

105 TIM DRYGALA, "Dogmatische Grundlagen der Aufklärungspflicht", em TIM DRYGALA e GERHARD H. WÄCHTER, *Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen*, Munique: C.H. Beck, 2020, pp. 3-18 (p. 10).

106 STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit. p. 422.

107 FRANZ BYDLINSKI, *System und Prinzipien des Privatrechts*, Viena: Verlag Österreich, 1996, pp. 747 e ss.

privada deve, assim, ser o ponto de partida. Será através dos seus contornos que encontramos a ideia de que, regra geral, não se impõem deveres de informação entre as partes, devendo estes ser apenas reconhecidos em circunstâncias excecionais e devidamente justificadas[108].

3.2. O ónus de autoinformação

I. Os deveres pré-contratuais de informação podem encontrar fundamento em duas perspetivas distintas. Por um lado, pode considerar-se que a extensão do ónus de autoinformação é diminuída ou atenuada de acordo com determinados critérios normativos (e, consequentemente, de acordo com a factualidade casuística subsumível a tais critérios). São os casos típicos de deveres de informação *ex lege*, fundamentados na tutela da confiança. Nestes casos, e verificados os requisitos da tutela da confiança, em princípio, é legítimo à parte menos informada desconsiderar a necessidade de se autoinformar sobre determinado aspeto porque espera ser informada pelo potencial devedor da informação.

II. Por outro lado, subsistem determinados deveres de informação pré-contratuais, ainda que o ónus de autoinformação haja sido cabalmente cumprido.

Nestes casos, pese embora, o titular do direito à informação deva procurar informar-se autonomamente[109], podem surgir circunstâncias em que a sua

---

[108] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, p. 172.

[109] Quanto à aquisição de empresas em especial, concluiu o BGH que a extensão do dever de informação depende das circunstâncias do caso concreto, tendo em conta as especiais características da transação. Neste contexto, o âmbito dos deveres de informação será tanto mais abrangente quanto maior for a importância que o potencial adquirente atribui expressamente a tal informação perante o vendedor. Por outro lado, cabe ao próprio comprador obter, por si, a informação que considera essencial relativamente à empresa, pedindo ao vendedor informação pormenorizada sobre as características da empresa que tem por mais relevantes para a sua decisão de contratar. Todavia, e no mesmo contexto da aquisição de empresas, o BGH reconheceu que a complexidade inerente à avaliação do objeto do

contraparte dispõe de conhecimento sobre aspetos essenciais para a decisão de contratar, cuja omissão seria inadmissível. Nestes casos, impõe-se um dever de informação por força da boa fé, concretizada pelo critério da necessidade da informação e autodeterminação.

III. A circunstância de o ónus de autoinformação ser apresentado como o ponto de partida em matéria de deveres pré-contratuais de informação assume também especial relevância em termos económicos. Com efeito, se o dever pré-contratual de informação apenas existe para lá da fronteira do ónus de autoinformação, o comprador não poderá alegar, após a celebração do contrato, defeitos ou faltas de qualidade já por si conhecidas na fase pré-contratual, de modo a diminuir o preço pago pela empresa através de uma pretensão indemnizatória. Deverá adotar um comportamento diligente e adequado à prossecução do seu específico interesse na transação[110].

IV. No contexto da fase negocial, se um dos contraentes decide ignorar determinadas circunstâncias de relevo para a sua decisão de contratar, não adotando um comportamento diligente perante tais circunstâncias, tal desconhecimento é-lhe imputável[111]. Assim, apenas haverá um dever pré-

---

contrato por uma parte interessada externa à empresa, que não é remunerada pelos seus conhecimentos especializados, aliada à especial dependência da exatidão das informações que lhe são facultadas, em especial, no que respeita ao volume de negócios e à situação financeira da empresa, bem como as significativas repercussões económicas de decisão de contratar, justificam a imposição de um dever acrescido de informação ao vendedor e a exigência de um elevado padrão de diligência a este respeito. Cfr. Acórdão do BGH de 6-fev.-2002. No entanto, a extensão do dever do vendedor, decorrente do princípio da boa-fé, de prestar informações sobre as características do bem a adquirir depende igualmente da possibilidade e da capacidade conferida ao comprador de examinar a empresa, nomeadamente, através de um processo de *due diligence*. Cfr. Acórdão do BGH de 29-jan.-195, VIII ZR 101/73, *BGHZ 63, 38*, Acórdão de 6-fev.-2002, VIII ZR 185/00.

110 HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrech,* ob. cit., p. 477. Cfr. tb. HOLGER FLEISCHER e TORSTEN KÖRBER, "Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf", *Betriebs-Berater*, 2001, pp. 841-849 (p. 844).

111 EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos*

contratual de um dos contraentes nos casos em que "(…) a parte que poderia ser credora da informação cumpriu o seu ónus de auto-informação, ou seja, fez tudo o que se encontrava razoavelmente ao seu alcance para se auto-informar"[112].

V. A ignorância do credor da informação apenas será legítima nos casos de séria dificuldade ou, no limite, de impossibilidade absoluta de obter por si só a informação que considera relevante para a celebração do contrato. Também a dimensão e os limites do ónus de autoinformação devem ser determinados à luz do concreto credor da informação. Isto é: será distinta a possibilidade de autoinformação de um contraente sofisticado ou profissional ou de um contraente leigo naquela matéria.

Com efeito, tal como afirmado pelo Supremo Tribunal de Justiça[113]:

> "[o] dever pré-contratual de informação no direito geral dos contratos não deixa de estar sujeito ao ónus de autoinformação: quando uma parte nas negociações se encontra em erro, poderá a contraparte ver-se obrigada a elucidá-la, se conhece o erro e sabe da importância que tem na determinação da vontade negocial do declarante. No entanto, não será assim se o erro é indesculpável. O declarante encontra-se culposamente em erro quando não cumpriu todos os cuidados que lhe eram exigíveis para que pudesse, por si próprio, ter juntado todos os conhecimentos necessários à boa formação da sua vontade negocial."

VI. Assim, o dever de informação apenas se manifesta após o comprador ter esgotado os seus mecanismos de autoinformação, por outras palavras, ter

---

Deveres de Informação, ob. cit., p. 121.

[112] EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos Deveres de Informação*, ob. cit., p. 122.

[113] Cfr. Acórdão da RLx de 6-jun.-2019 (Gabriela de Fátima Rodrigues), Proc. 15206/18.8T8LSB.L1-6.

cumprido o seu ónus de autoinformação[114].

IV. Adicionalmente, a informação deverá ser essencial para a decisão de contratar do comprador. A este respeito, sustenta HOLGER FLEISCHER que, a fim de aferir a essencialidade de determinada informação para o comprador, deve atender-se ao critério de viabilidade económica, isto é, informação passível de reduzir o valor do objeto do contrato ou inviabilizar o seu fim[115]. Para efeitos da aferição deste critério, torna-se necessário ter em consideração as circunstâncias específicas de cada caso concreto[116].

V. No contexto dos contratos de aquisição de empresa, o vendedor tem o dever de informar o comprador quanto a faltas de qualidade ou características suscetíveis de afetar o objeto do contrato. Tais informações são essenciais e devem ser comunicadas em momento prévio à celebração do contrato.

Com efeito, deve ser considerada a forma como a parte informada obteve a informação em questão, uma vez que diferentes circunstâncias podem justificar a existência ou não do dever de informar a contraparte.

Assim, caso a informação tenha sido obtida através de uma diligência normal, é razoável concluir que deverá ser imposto o dever de comunicar essa informação à parte desinformada. Do mesmo modo, a parte desinformada também deverá ter adotado uma diligência normal no cumprimento do seu ónus de autoinformação, tendo envidado todos os esforços razoáveis para se informar, mas sem sucesso. Neste cenário, existe um desnível informativo merecedor de proteção e que, por força do princípio da boa fé, justifica a existência de um dever de informação.

---

114 EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos Deveres de Informação*, ob. cit., p. 142.

115 HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht*, ob. cit., p. 314.

116 Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 190.

VII. Se a informação apenas foi obtida através de esforços extraordinários ou excecionais, consideramos que, em princípio, não será exigível à parte informada que comunique essa informação. Nestes casos, deve reconhecer-se uma proteção dos interesses do putativo devedor da informação, salvaguardando o esforço e recursos que investiu para a obtenção daquela concreta informação[117]. Por conseguinte, ainda que todos os pressupostos do dever de informação estejam preenchidos, o pressuposto da exigibilidade não estará[118].

Por conseguinte, o dever pré-contratual de informação será afastado, nomeadamente nos casos em que (i) o comprador não adotou a diligência adequada; (ii) a falta de qualidade mais tarde alegada pelo mesmo era facilmente percetível ou óbvia e (iii) o comprador possui especialização técnica quanto á matéria em questão ou é acompanhado por equipas (consultores, advogados) igualmente especializadas para o efeito[119].

VIII. As conclusões anteriores assumem especial relevância em matéria de contratos de aquisição de empresas. O dever pré-contratual de informação do vendedor deverá ser afastado nos casos em que o vendedor não dispõe de um

---

[117] A este respeito, refere JOSÉ FERREIRA GOMES, na esteira de FLEISCHER que "(…) esta liberdade do vendedor e o correspondente bloqueio da imputação de deveres de informação pode encontrar fundamento na necessária proteção de um conjunto de interesses da parte mais informada: (i) proteção contra comportamentos oportunísticos; (ii) proteção contra a desvalorização dos esforços de informação própria; (iii) proteção contra a divulgação das dificuldades próprias; (iv) proteção contra lesões de direitos de personalidade". Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 176.

[118] EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos Deveres de Informação*, ob. cit., p. 142. Cfr. tb., no contexto da aquisição de empresas, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 30 e ss.

[119] HOLGER FLEISCHER e TORSTEN KÖRBER, "Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf", ob. cit., p. 845.

fácil acesso a informações sobre a sociedade-alvo.

Esta circunstância é particularmente frequente no caso da transmissão indireta de empresas. Tal como sublinha JOSÉ FERREIRA GOMES[120], "(…) num *share deal*, o primeiro e mais óbvio desafio centra-se no facto de o objeto (imediato) do negócio serem participações sociais, sem prejuízo de indiretamente incidir sobre a empresa-objeto. (…) O problema é que a maior parte da informação relevante é bem da sociedade e não do sócio que se propõe vender participações sociais".

IX. Adicionalmente, ficam excluídos os deveres de informação do vendedor caso o cumprimento de tal obrigação implique um esforço substancial, quer em termos de custos financeiros, quer no que diz respeito à confidencialidade da transação. O interesse legítimo em proteger a confidencialidade de determinadas informações, tais como parceiros comerciais e trabalhadores deve também ser consideração um fator de ponderação quanto à existência de um dever pré-contratual de informação[121].

Acresce que, na ausência de indicações específicas por parte do comprador sobre as questões ou informação que considera essenciais para si, não é razoável partir do pressuposto que o vendedor tenha um dever geral de desenvolver indagações sobre todos os aspetos da empresa-alvo. A imposição de tal obrigação equivaleria, na prática, a forçar a realização por parte do vendedor de um (quase) processo de *due diligence* exaustivo, o qual extravasa claramente as suas obrigações em matéria de deveres pré-contratuais de informação, impondo um encargo excessivo para o vendedor e desviando-o do seu específico papel no contrato e na sua negociação.

X. Tendo o comprador ao seu dispor mecanismos de proteção adequados,

---

[120] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 179.

[121] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob. cit., pp. 408 e ss.

tais como a existência de um processo de auditoria ou a inclusão de cláusulas de declarações e garantias no contrato, não encontramos justificação para a imposição de um dever generalizado de obtenção de informação que resulte em custos substanciais[122] para o vendedor. Esta abordagem respeita o princípio da alocação eficiente de riscos, evitando sobrecarregar o vendedor com obrigações que possam desvirtuar o equilíbrio contratual estabelecido entre as partes. Isto é: ao exigir que o vendedor disponibilize informações adicionais, existe o risco de impor uma obrigação ao vendedor de incorrer em custos adicionais ou a comprometer a confidencialidade da operação o que, em todo o caso, poderá prejudicar o próprio comprador ao reduzir o valor da empresa-alvo ou aumentar os custos indiretos da transação.

III. OS DEVERES PRÉ-CONTRATUAIS DE INFORMAÇÃO NO CONTEXTO DO CONTRATO DE AQUISIÇÃO DE EMPRESAS

§1. Em especial: a fase pré-contratual

I. Como vimos ao longo do texto, os deveres pré-contratuais de informação impõem-se tipicamente para a correta formação da vontade da parte menos informada[123]. Estes asseguram uma proteção *ex ante*, antecedente à celebração do contrato. O contrário configuraria uma lógica de proteção *ex*

---

[122] A este respeito, explica JOSÉ FERREIRA GOMES que "o dever existe se o custo a suportar for inferior ao custo que a contraparte teria de suportar para obter essa mesma informação pelos seus próprios meios". Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 176. No sentido de que o custo da obtenção da informação é um relevante fator a ponderar, refere PAULO MOTA PINTO que "(…) o alcance e a intensidade dos deveres de informação em causa podem variar segundo diversas circunstâncias, tais como, v.g., a forma e o custo de aquisição da informação, o objeto da informação e a situação relativa das partes". Cfr. PAULO MOTA PINTO, *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, vol. II, Coimbra: Coimbra Editora, 2009, p. 1281.

[123] CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos, I – Conceitos, Fontes, Formação*, ob. cit., p. 213, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit. p. 162, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 25.

post, típica do regime do erro[124].

II. Nos capítulos anteriores, procurámos identificar os critérios que, caso a caso, são suscetíveis de justificar a existência de deveres pré-contratuais de informação. A boa fé, concretizada através da tutela da confiança e da autodeterminação representam a razão justificativa para restringir a liberdade do sujeito passivo em matéria de deveres de informação.

Estes critérios operam num sistema móvel, suscetível de adaptação a cada caso concreto. Assim, perante as específicas circunstâncias identificadas caso a caso, cada critério pode assumir um maior ou menor peso para a cominação de deveres de informação.

III. Ora, no caso especial dos contratos de aquisição de empresas, parece-nos possível identificar *meta-critérios* casuísticos resultantes, em primeira linha, do comportamento típico adotado pelas partes na fase pré-contratual.

Isto é: através do processo de negociação que naturalmente conduz ao consenso das partes, em particular, no contrato de aquisição de empresas, podemos encontrar determinadas práticas adotadas pelas partes subsumíveis aos critérios normativos identificados.

IV. Referimo-nos, nomeadamente, à prática adotada pelas partes de proceder a um processo de *due diligence* e à negociação extensa de um clausulado preliminar entre as partes. Quanto a este último ponto, tratamos, em especial, das cláusulas de declarações e garantias, cláusulas de

---

[124] Esta precedência obrigatória dos deveres pré-contratuais de informação é também reconhecida por BREIDENBACH, ao afirmar que o contrato em si mesmo não pode afetar factos temporalmente anteriores a um dever pré-contratual de informação. Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., p. 20. Em sentido idêntico, MARTIN HENSSLER, *Risiko als Vertragsgegenstand*, ob. cit., p. 141.

conhecimento e cláusulas de exclusão da responsabilidade.

Assim, a fim de determinar se o conteúdo do contrato é suscetível de contribuir enquanto *meta-critério* para a delimitação dos deveres de informação, importar atribuir foco ao clausulado preliminar do contrato negociado entre as partes.

V. Com efeito, a mera introdução de uma cláusula de exclusão de responsabilidade[125] pode, por si só, ser suficiente para o comprador constatar que carece de informação adicional para a sua autodeterminação[126]. Pelo contrário, a negociação de uma cláusula de declarações e garantias pode produzir efeitos quanto à constituição de uma situação (subjetiva) de confiança e implicar a adequação do comportamento do vendedor à expectativa criada na sua contraparte sobre a veracidade da informação declarada e garantida.

Neste sentido, o teor casuístico da negociação é suscetível de influenciar a perceção de risco do comprador a (des)necessidade de informação adicional. Estas considerações não alteram a anterior conclusão de que os deveres de informação precedem a formação do contrato final.

VI. A alocação contratual do risco entre as partes pode ocorrer de duas formas distintas. A *alocação positiva do risco* verifica-se nos casos em que o contrato estipula expressamente que uma das partes será responsável por um

---

[125] Sustentando o elevado valor informativo das cláusulas de exclusão de responsabilidade, veja-se ALEXANDER SCHOPPER, "Cunning Silence in the Acquisition of Companies and Shares", em *Festschrift für Waldemar Jud*., Viena: Linde Verlag, 2012, p. 624.

[126] A par das cláusulas de exclusão de responsabilidade, deve o comprador retirar consequências da recusa expressa do vendedor em prestar determinada informação. Cfr. STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 422. No mesmo sentido, RAINER LOGES, "Der Einfluß der "Due Diligence" auf die Rechtsstellung des Käufers eines Unternehmen" em *Der Betrieb*, 1997, pp. 965-969 (p. 969).

risco específico ou, do lado inverso, que a sua contraparte não será responsável por esse mesmo risco. Tal alocação pode ser realizada pelas partes mediante a identificação ou enumeração de circunstâncias nas quais a responsabilidade é excluída, independentemente do seu fundamento.

Por outro lado, *a alocação negativa do risco* sucede nos casos em que o contrato se limita a definir o âmbito da prestação (isto é, a modelar a obrigação de entrega) e os riscos assumidos por uma das partes, permitindo inferir, de modo indireto e por exclusão, que os riscos não expressamente previstos no clausulado contratual devem ser suportados pela contraparte. O exemplo paradigmático deste tipo de afetação negativa do risco é a negociação de cláusulas de declarações e garantias. Ao modelar a sua obrigação de entrega, o vendedor declara e garante que o objeto do contrato será entregue com determinadas qualidades, pelo que o risco de uma qualidade não incluída nestas cláusulas não se verificar é suportado pelo comprador.

A distinção entre alocação positiva e negativa do risco assume especial relevância no que diz respeito ao conteúdo dos deveres de informação pré-contratuais, uma vez que a essencialidade da informação difere substancialmente consoante o tipo de alocação adotada pelas partes.

VII. Assim, consideramos que a negociação de cada cláusula releva para a delimitação da extensão e do conteúdo dos deveres pré-contratuais de informação. Com efeito, não raras vezes, o conteúdo contratual projetado pelas partes já é amplamente conhecido pelas partes em momento prévio à sua celebração. Em contratos de extensa dimensão, como é o caso dos típicos contratos de aquisição de empresas, são partilhadas entre as partes várias versões preliminares do contrato por escrito. Neste momento, as partes tendem a considerar o clausulado preliminar definido para efeitos da formação da sua vontade – da sua decisão de contratar.

VIII. Por seu turno, a *due diligence* pode apresentar-se – respeitados

determinados critérios – como uma das formas de cumprimento dos deveres pré-contratuais de informação do vendedor. Como veremos, este é também o mecanismo, por excelência, no contexto do contrato de aquisição de empresas que habilita o comprador a cumprir o seu ónus de autoinformação.

§2. As práticas pré-contratuais

2.1. O processo de *due diligence*

I. Atualmente, poucos são os contratos de aquisição de empresa não precedidos de um processo de *due diligence*[127] [128].

Com efeito, o sucesso deste tipo de operação depende necessariamente de esforços de cooperação específicos desenvolvidos pelas partes, tal como é o

---

[127] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 199, FÁBIO CASTRO RUSSO, "Due Diligence e responsabilidade", *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2011, pp. 13-26 (pp. 13-14), MANUEL SANTOS VÍTOR E JOÃO NOBRE GARCIA, "Auditorias: obrigatoriedade de colaboração da sociedade em viabilizar a *due diligence* em caso de transmissão de ações pelos seus acionistas", em *VII Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2023, pp. 289-305 (p. 289).

[128] Tal como explica FÁBIO CASTRO RUSSO "[l]iteralmente, *due diligence* – ou, na gíria, DD – significa diligência devida" ou "(…) *auditoria societária* (…)" no caso do *share deal*. Cfr. FÁBIO CASTRO RUSSO, "Due diligence e responsabilidade", ob. cit., p. 13. A respeito do termo *due diligence*, refere CATARINA MONTEIRO PIRES que embora o termo auditoria não consista numa tradução precisa, parece ser a melhor expressão para o significado de *due diligence*, consistindo num "(…) *exame detalhado, sistemático e cuidado da empresa visada*". Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 32. Este é também o termo utilizado pela jurisprudência nacional que se refere ao processo de *due diligence* como:

"(…) a "auditoria" societária, comummente designada por due diligence. Através dela faz-se uma análise (financeira, legal, laboral, etc.) da sociedade e da empresa por ela explorada, no sentido de obter a maior quantidade de informação possível acerca das mesmas. A auditoria societária assume relevância para a determinação do objecto do negócio. Ela permitirá, assim, apurar as qualidades da empresa vendida, densificar as características que deve revestir." Cfr. Acórdão da RLx de 24-abr.-2019 (Vaz Gomes), Proc. 32179/16.4T8LSB.L1-2.

caso do processo de *due diligence*[129]. Sem o recurso a este processo, muito dificilmente estará o comprador apto a avaliar a empresa-alvo e compreender qual o valor que lhe atribui[130]. Adicionalmente, não estará apto a negociar com o vendedor sobre aspetos que considera essenciais e, no limite, a proteger-se de forma adequada através do clausulado contratual.

II. No contexto de *share deals*, a *due diligence* consiste num processo complexo destinado à recolha e análise de informações sobre as várias dimensões da atividade e do património da sociedade-alvo[131]. Este processo

---

[129] De modo geral, o processo de due diligence, quando conduzido de forma rigorosa, pode revelar-se exigente e financeiramente oneroso. Não obstante, constitui um pré-requisito essencial para uma aquisição devidamente planeada, proporcionando uma análise aprofundada e esclarecedora sobre a empresa-alvo. Este processo permite avaliar com maior precisão os custos e os riscos inerentes à transação, oferecendo ao comprador uma base sólida para decisões informadas e estratégicas. Neste sentido, ANDREW J. SHERMAN e MILLEDGE A. HART, *Mergers and Acquisitions from A to Z*, 2.ª ed., New York: Amacom, 2006, p 64, KARSTEN MÜLLER, "Käufer- und verkäuferbezogene Kenntnisklauseln im Zusammenhang mit Garantien in Unternehmenskaufverträgen; insbesondere auch bei MBO", *Forum Unternehmenskauf*, Baden-Baden: Nomos, 2006, pp 183-205 (p. 184).

[130] Note-se que os processos de *due diligence* não servem o propósito de informar o comprador sobre circunstâncias ou qualidades da empresa disponíveis ao público, tal como a informação apresentada na certidão comercial da sociedade-alvo. Quanto a estas informações, dificilmente poderá o comprador escudar-se do seu conhecimento. Neste sentido, explica JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES que:

"(…) também o adquirente tem um dever de se informar relativamente aos dados da empresa social que sejam objeto de publicidade legal (mormente, os constantes do registo comercial), relativamente aos quais não lhe será lícito, em princípio, alegar desconhecimento". Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", ob. cit., pp. 765-766.

[131] JÉSSICA RODRIGUES FERREIRA, "Share deal e vícios no património da sociedade alvo – Breves Notas a Propósito da Tutela do Adquirente", *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 10, vol. 19, pp. 169-206 (pp. 195-196). Para ENGRÁCIA ANTUNES, o processo de *due diligence* consiste na "(…) operação complexa e pré-contratual de exame da empresa negociada, levada a cabo pelo comprador (com a ajuda dos seus colaboradores ou peritos (…)), que visa recolher uma informação exaustiva sobre os mais variados aspetos (…) da empresa negociada". Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»",

permite uma avaliação aprofundada do objeto do negócio, proporcionando uma base sólida para a tomada de decisões informadas por parte do comprador.

2.1.1. A *due diligence* e os deveres pré-contratuais de informação

I. A realização de processos de *due diligence* está intrinsecamente ligada aos deveres de informação pré-contratuais que impendem sobre o vendedor nas operações de aquisição de empresas. Com efeito, a *due diligence* é uma das formas de cumprimento do dever de informação do vendedor[132].

Tal como avançado acima, o vendedor, no âmbito do seu dever de informação pré-contratual, está adstrito a prestar, no mínimo, as informações que considera essenciais para uma decisão de contratar consciente e esclarecida do comprador[133]. Não está, naturalmente, obrigado a aceitar um processo de

---

ob. cit., p. 753.

[132] No contexto do Direito brasileiro, refere BUSCHINELLI que "[n]a compra e venda de participações societárias, tanto o dever de informar quanto o ónus de se informar são observados pelos contratantes mediante observância de procedimento de auditoria (*due diligence*) (…)". Cfr. GABRIEL BUSCHINELLI, *Compra e venda de participações societárias de controle*, São Paulo: Quarter Latin, 2017, p. 323**.** Consideramos que este processo é uma das formas de cumprimento do dever pré-contratual de informação, no entanto, nem sempre a *due diligence* esgota o âmbito e conteúdo dos deveres de informação do vendedor tal como sublinhado pelo BGH.

[133] Note-se que a importância da realização de um processo de *due diligence* para a proteção da posição do comprador é menos acentuada nos sistemas de *civil law* (como é o nosso caso), uma vez que na fase pré-contratual prevalece o princípio "caveat emptor" ou "let the buyer be aware". Com efeito, ainda que nos ordenamentos de tradição civilista também se reconheça a existência de um ónus de autoinformação por parte do comprador relativamente ao objeto do negócio, tal ónus não anula de forma alguma a observância das regras de boa fé, das quais emergem deveres laterais de conduta para o vendedor, incluindo, em particular, deveres de informação. Nos sistemas de *common law*, o pressuposto inicial é inverso: o vendedor só estará vinculado a um dever de informar o comprador em situações excecionais, cabendo, em regra, ao adquirente o ónus de proceder diligentemente à análise do bem que pretende adquirir. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 203, GIACOMO LUIZ GREZZANA, *A natureza jurídica da cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*, São Paulo, 2019, p. 31 e FÁBIO CASTRO

auditoria à empresa-alvo, sendo esta apenas uma das formas de cumprimento de tais deveres. No âmbito do contrato de aquisição de empresas, a informação pode revelar-se essencial, em particular, nos casos em que se destina a demonstrar que o objeto do contrato ou o seu cumprimento não são verdadeiramente exequíveis.

II. Ora, a informação habitualmente disponibilizada ao comprador de uma empresa, particularmente no contexto de um processo de *due diligence*, excede em larga medida os requisitos mínimos da obrigação de informação a cargo do vendedor[134], proporcionando ao comprador um leque de informações detalhado e abrangente e, por isso, incluindo também informação não essencial para a sua decisão de contratar.

Por esta razão, isto é, na medida em que a informação disponibilizada no âmbito da auditoria excede claramente os limites da informação efetivamente devida ao comprador, a *due diligence* pode assumir-se como uma verdadeira *liability* para o vendedor, criando obrigações adicionais na sua esfera.

Com efeito, ao detalhar qualidades específicas da empresa através de um sem-número de documentos disponibilizados ao comprador, define de forma precisa o estado em que a empresa será entregue e, por isso, tais qualidades passam a integrar também a obrigação de entrega do vendedor para efeitos do artigo 879.º, alínea b), do Código Civil[135].

RUSSO, "Due diligence e responsabilidade", ob. cit., pp. 15 e ss.

[134] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob, cit., pp. 402 e ss. Cfr., tb. THOMAS MEURER, em WOLFGANG MEYER-SPARENBERG e CHRISTOF JÄCKLE (coord.), *Beck'sches M&A Handbuch,* Munique: C.H. Beck, 2017, § 9, n.m. 3.

[135] Neste sentido, veja-se o Acórdão da RLx de 24-abr.-2019 (Vaz Gomes), Proc. 32179/16.4T8LSB.L1-2:

"Ela [a *due diligence*] permitirá, assim, apurar as qualidades da empresa vendida, densificar as características que deve revestir. Nesta medida, se estas qualidades não se vierem a *posteriori* a verificar na empresa, a situação poderá integrar uma venda de bem defeituoso. Nomeadamente, se o vendedor aceita o resultado da *due diligence* e acorda com o comprador ser objecto do contrato aquele que resulta da

III. A esta majoração da responsabilidade do vendedor, acresce o dever de verdade sobre toda e qualquer informação disponibilizada ao comprador no âmbito da *due diligence*. Caso esta informação, ainda que não devida ao abrigo dos típicos deveres pré-contratuais do vendedor, seja falsa (ou se torne falsa[136]), faz incorrer o vendedor numa violação do dever de verdade[137].

---

auditoria, esta passa a integrar as qualidades asseguradas para efeitos dos arts. 913º ss. do CC. A elaboração de uma *due diligence* tende a majorar a responsabilidade do vendedor. Existindo um documento que contém as características da sociedade, de forma detalhada, será mais fácil para o comprador demonstrar, posteriormente, uma eventual desconformidade entre o objecto acordado e aquele que foi efectivamente entregue".

[136] Imagine-se, por exemplo, uma licença administrativa atribuída que, durante o processo de negociação do contrato, vem a ser revogada. A menos que as partes procedam a limitações específicas, o dever de verdade inclui também a atualização das informações disponibilizadas e, por isso, de esclarecimentos adicionais. A fim de acautelar estas preocupações, o vendedor tenderá a acordar com o comprador determinadas limitações temporais quanto à disponibilização de documentação (as chamadas *cut-off dates*). Adicionalmente, os relatórios de *due diligence*, preparados por especialistas na matéria (advogados ou consultores jurídicos, entre outros) incluem tipicamente as chamadas *assumptions*, nas quais são incluídos os limites temporais da análise preparada.

[137] Sobre o dever de verdade, veja-se JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 163 e ss. A este respeito, refere JOÃO BAPTISTA MACHADO que:

"(…) a conduta, todo o agir ou interagir comunicativo, além de carrear uma pretensão de verdade ou de autenticidade (de fidelidade à própria identidade pessoal) desperta nos outros expectativas quanto à futura conduta do agente". Cfr. JOÃO BAPTISTA MACHADO, "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", ob. cit., p. 233.

Sobre o *dever de verdade*, refere BUSCHINELLI que "[a] obrigação de verdade, nesse caso, é aplicável ainda que o contratante não estivesse obrigado a informar o comprador, mas, por espontânea vontade, tenha optado por fazê-lo". Cfr. GABRIEL BUSCHINELLI, *Compra e venda de participações societárias de controle*, ob. cit., p. 328. O mesmo sucede nos casos em que o vendedor acorda com o comprador determinada limitação do dever de informação pré-contratual, nomeadamente, por se tratar de informação confidencial, mas afirma que tal informação não é relevante para a decisão de contratar do comprador. Caso seja, haverá incumprimento de um *dever de verdade*. Cfr. JUDITH MARTINS-COSTA, "Os regimes do dolo civil no Direito Brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo

Assim, para além de prestar voluntariamente[138] determinadas informações, nasce um novo dever na esfera do vendedor – "(…) o dever de esclarecer a contraparte, corrigindo informação anteriormente transmitida"[139] quanto a tais informações voluntariamente prestadas[140].

Com efeito, se o comprador comunica determinadas informações materiais ao comprador e, posteriormente, vem a descobrir que estas eram incorretas ou se tornaram inexatas, incumbe-lhe o dever de corrigir tais informações. Em matéria de contrato de aquisição de empresas, esta obrigação de correção assume especial relevância, dado a extensão da informação

---

acidental e dever de indenizar", ob. cit., pp. 115-143. Com efeito, a informação deve ser transmitida com verdade, sob pena de produzir consequências análogas à falta de informação. Cfr. MÁRIO JÚLIO ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª ed., (reimpressão da obra de 2010), 2020, p. 312.

[138] A expressão "voluntariamente" é utilizada para abranger todos os casos de informação prestada pelo vendedor que não seria devida ao abrigo do seu dever de informação pré-contratual, isto é, o *plus* de informação que vem a ser prestado em resultado do processo de *due diligence* e das questões adicionais do comprador no âmbito deste tipo de processo (as chamadas fases de Q&A).

[139] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 165. Neste sentido, a propósito dos deveres de informação pré-contratuais no contexto da aquisição de empresas, explica CATARINA MONTEIRO PIRES que "(…) parece consensual que a informação deva ser transmitida com verdade e acompanhada do necessário esclarecimento sob pena de se produzirem consequências legais ou análogas às da falta de informação". Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de participações acionistas*, ob. cit., p. 37.

[140] O BGH reconheceu a existência de um dever de correção ou esclarecimento, ainda que na ausência de um pedido direto de esclarecimento no caso de o vendedor se aperceber de uma queda de cerca de 40% no volume de negócios pouco antes da celebração do contrato, em comparação com os dados fornecidos anteriormente. Caso este esclarecimento não for prestado, existe uma omissão deliberada de atualização da informação disponibilizada. Independentemente do teor das cláusulas de declarações e garantias ou de determinadas disposições aplicáveis ao processo de *due diligence* (limitações temporais da documentação), o comprador mantém o direito de exigir uma indemnização com base no instituto da *culpa in contrahendo*, uma vez que a informação omitida apresentava uma relevância material para a sua decisão quanto à aquisição da empresa. Cfr. BGH, Acórdão de 6-dez.-1995, VIII ZR 192/94, *NJW-RR 1996*.

transmitida nesta fase.

Adicionalmente, tendo em consideração que a negociação contratual tende a prolongar-se por semanas ou até meses, não é improvável que surjam alterações ou novas informações durante esse período. Perante estas circunstâncias, o vendedor está obrigado a comunicar ao comprador quaisquer alterações ou informações adicionais, de modo a atualizar e corrigir as informações previamente disponibilizadas[141].

Tal necessidade de correção, atualização de informação ou esclarecimentos adicionais, pode abranger diferentes riscos potenciais, tais como incumprimentos legais, dívidas fiscais ou deterioração da situação financeira da empresa, entre outros[142].

IV. Por estas e outras razões, o processo de *due diligence* é frequentemente promovido pelo comprador, sendo este a parte interessada em mitigar a assimetria informativa[143], particularmente acentuada neste tipo de operações[144].

---

[141] Com efeito, a partir do momento em que determinada informação é prestada, constitui-se o dever de atualização ou retificação da informação por parte do vendedor até ao momento da celebração do contrato. Nestes casos, o vendedor é assume responsabilidade pela tomada de decisões da sua contraparte baseadas na informação prestada. Não é possível invocar o facto de se tratar de circunstâncias que se inserem exclusivamente na esfera de risco do comprador. Trata-se de um caso típico de *Ingerenz*, tratdo pela doutrina germânica. Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., p. 81, HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht*, ob. cit., pp. 309 e ss., STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 431.

[142] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob, cit., pp. 405 e ss.

[143] JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", ob. cit., pp. 765-766.

[144] Nem sempre será assim. As particularidades de cada operação podem ditar um especial interesse do vendedor em promover a auditoria. Tipicamente, nos procedimentos concursais (*bidding process*), nos quais o vendedor pretende escolher a oferta mais vantajosa dentro de um leque de *bidders*, estará também interessado

Assim, será também o comprador que define o conteúdo e extensão da informação que pretende obter e que considera essencial para a sua análise da empresa-alvo.

Com efeito, o comprador decide se pretende desenvolver uma análise mais ou menos aprofundada da sociedade-alvo ou, em particular, se pretende apenas limitar-se a questões que considera problemáticas, tendo em consideração determinados *thresholds*[145].

A jurisprudência nacional tende a reconhecer que ao comprador cabe um ónus de solicitar um processo de *due diligence*[146]. O Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 10 de março de 2022[147] é particularmente ilustrativo

---

em pedir aos seus advogados ou outros especialistas relevantes que preparem um relatório de *due diligence* sobre a empresa-alvo, limitando, assim, a informação ao dispor dos *bidders*. Nestes casos, os compradores desenvolvem apenas a chamada auditoria confirmatória.

[145] RITA CARRILHO DA CUNHA, "Dos mecanismos voluntários de tutela do adquirente em contratos de compra e venda da empresa – em especial: a *Due Diligence* e as *Representations & Warranties*", ob. cit., p. 282.

[146] Acórdão da RPt de 14-jan.-2020 (Lina Baptista), Proc. 4738/15.0T8MAI-A.P1:

"(…) diremos que o vendedor tem a obrigação de fornecer ao comprador um conjunto de informações completas e verdadeiras quanto ao objeto de negócio e de transmitir a sociedade livre de ónus ou defeitos. Paralelamente, o comprador tem um dever de *due diligence* na aquisição da empresa. Trata-se de um ónus do adquirente de proceder a uma apreciação, a uma auditoria à sociedade que pretende comprar ou, nas palavras do direito anglo-saxónico, a um ónus de *due diligence*".

No mesmo sentido, veja-se o Acórdão da RPt de 8-fev.-2022 (Rui Moreira), Proc. 20/20.9T8ILH.P1:

"Em qualquer caso, a conclusão pela verificação do erro exige também, na parte do declarante que por ele tenha tido a sua vontade viciada, a observação de um razoável nível de rigor e cuidado, tendentes à prevenção desse mesmo erro. Rigor e cuidado tão mais elevados quanto maior for a complexidade do negócio. É o que, no âmbito do direito empresarial anglo-saxónico se designa por due dilligence".

[147] Acórdão do STJ de 10-mar.-2022 (Fernando Baptista), Proc. 4738/15.0T8MAI-A.P1.S1.

quanto à existência deste ónus:

> "Ao comprador de participações sociais é exigida uma diligência acrescida, existindo, no caso de aquisição de empresa, da parte do comprador, um ónus de informação deste, que implica uma cuidada averiguação prévia do exato estado em que a mesma se encontrava, uma cuidada auditoria à sociedade que pretende adquirir, uma verdadeira diligência devida ou *due diligence* para conhecer e analisar de forma criteriosa toda a informação disponibilizada pelo vendedor. (…)
>
> Ou seja, neste tipo de negócio impõe-se um dever acrescido ao comprador, que deve acautelar-se e adotar uma postura pautada pela diligência, no sentido de se informar do verdadeiro estado em que se encontra a empresa que pretende adquirir, dado o carácter de execução instantânea do contrato de compra e venda e bem assim da transmissão do risco com a aquisição. (…)
>
> Daí que em face das dúvidas e problemas que a aplicação do regime de compra e venda de coisas oneradas e de coisas defeituosas pode levantar neste tipo de negócios, venha entendendo a doutrina que as partes devem acautelar-se e prever cláusulas de garantia ["representations and warranties" – destinadas essencialmente a assegurar a fidedignidade, certeza e vinculatividade jurídicas das representações das partes quanto ao objecto directo (participações sociais) e indirecto (empresa societária) do negócio)], com vista à distribuição do risco e de especial protecção do adquirente".

Deste modo, a *due diligence* é considerada um verdadeiro instrumento de autotutela do adquirente. Com efeito, é a proteção do comprador que fundamenta as funções que a doutrina tradicionalmente atribui à realização de uma *due diligence*. Esta posição é acompanhada pela doutrina nacional[148].

---

[148] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 37.

Neste sentido, à luz do Direito brasileiro, veja-se RODRIGO SALTON SAYDELLES, "A in(existência de dever de realizar *due diligence* em operações de M&A à luz do Direito brasileiro", *Res Severa Verum Gaudium*, v. 5, n.º 2, 2020 (pp. 260-289 (p. 284)).

V. No contexto do processo de *due diligence,* alguns autores entendem que releva discutir se da auditoria pode resultar uma eventual redução do dever pré-contratual de informação do vendedor. Parte da doutrina considera que tendo a *due diligence* precisamente o objetivo de proporcionar ao comprador as informações necessárias à avaliação da empresa, justifica-se uma menor exigência quanto ao dever de informação do vendedor, especialmente nos casos em que o comprador está devidamente assessorado por aconselhamento jurídico, reduzindo, neste contexto, a necessidade de uma proteção acrescida[149].

Todavia, a discussão sobre os contornos e limites do dever pré-contratual de informação no âmbito do processo de *due diligence* deve ser outra. Isto é: deve centrar-se em determinar se e até que ponto o vendedor cumpre o seu dever pré-contratual de informação ao permitir que o comprador desenvolva um processo deste tipo[150].

Ainda no sentido de se tratar de um ónus e não de um dever, veja-se, v.g., JUDITH MARTINS-COSTA, "Os regimes do dolo civil no Direito Brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar", ob. cit., pp. 115-143, p. 133 e GABRIEL BUSCHINELLI, *Compra e venda de participações societárias de controle*, ob. cit., p. 343.

Há quem entenda, no entanto, que estamos diante de um verdadeiro dever a cargo do comprador. A este respeito, explicam PAULO CÂMARA e MIGUEL BRITO BASTOS que a não realização de um processo de *due diligence* equivale ao conhecimento da existência de um defeito por parte do comprador. Cfr. "O Direito da aquisição de empresas: uma introdução", ob. cit., p. 29.

149 Neste sentido, veja-se ANDRÉ VOLLMERHAUS, em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2.ª ed., 2022, § 9, n.m. 222.

150 STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob, cit., pp. 402 e ss. No mesmo sentido, explica JULIA KOCH que a *due diligence* não constitui qualquer dever ou obrigação imposta comprador, tratando-se, antes, de uma iniciativa de natureza voluntária. Adicionalmente, a *due diligence* destina-se a complementar o cumprimento dos deveres de informação por parte do vendedor – a simples realização da auditoria em questão não atesta, por si só, que o vendedor tenha cumprido devidamente o seu dever de informação perante o comprador. Assim, não existe qualquer fundamento objetivo para que se possa pressupor uma redução generalizada do dever de informação do vendedor em função da execução de um processo de *due diligence*. Cfr. JULIA KOCH, em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten*

VII. O cumprimento pelo vendedor do seu dever pré-contratual de informação através da informação disponibilizada no processo de *due diligence* depende, em primeira linha, da circunstância de o comprador ter acesso e tomar conhecimento das informações fornecidas para o efeito no *data room*[151]. Caso a informação disponibilizada inclua a informação essencial e material para o comprador e este tenha acesso a tal informação, em princípio, o vendedor pode considerar o seu dever de informação como cumprido, uma vez que a assimetria informativa entre as partes foi mitigada. *Novamente*, inexistindo assimetria informativa, inexiste também razão justificativa para a cominação de deveres de informação.

Contudo, importa compreender se basta o acesso à informação para que este dever se considere cumprido. Pese embora o processo de *due diligence* se destine a equilibrar de certa forma a posição das partes quanto à informação sobre a empresa-alvo, nem sempre o comprador estará apto a compreender o significado último de tal informação, no cômputo geral do funcionamento da empresa.

Perante esta circunstância, coloca-se a questão de saber se, para além da disponibilização da informação material, o vendedor tem o dever acrescido de assinalar expressamente a informação essencial que consta da documentação.

Em regra, parece-nos que não, dado o grau de sofisticação de ambas as partes. O vendedor não tem, em princípio, um dever de destacar informações que, com elevado grau de probabilidade, seriam analisadas pelo comprador de acordo com o seu nível de especialização e conhecimento[152].

---

beim Unternhemenskauf, 2.ª ed., 2022, § 17, n.m. 25-27.

[151] Nos processos de *due diligence*, é comum serem criadas pastas virtuais pelo vendedor, às quais o comprador tem acesso através de uma senha específica ou *password*. Estes são os chamados *due diligence data room*.

[152] Na prática, esta questão pode ser facilmente resolvida nos casos de processos concursais (*bidding*). Isto é: se um potencial comprador, colocado na exata posição do comprador efetivo, analisou determinada informação e colocou questões

VIII. No entanto, a resposta será diferente se o vendedor não proceder a uma sistematização clara da informação disponibilizada. Em determinadas circunstâncias, a responsabilidade decorrente de *culpa in contrahendo* pode surgir precisamente em função da forma como a *due diligence* é conduzida[153].

Apenas uma clara sistematização e agregação da informação são, em princípio, suficientes para afastar a violação de deveres de informação nesta sede. A mera disponibilização de informação não basta.

Com efeito, considera-se que apenas assim poderá o vendedor esperar que um comprador razoável compreenda a informação prestada no *data room*.

IX. Releva aqui o critério da "razoabilidade da autoinformação" (*Zumutbarkeit der Selbstinformation*) do (potencial) titular do direito à informação sublinhado por LORENZ[154]. Segundo este critério, importa avaliar até que ponto é *razoável* esperar que a parte carecida de informação procure informação por si só, considerando a dificuldade de obtenção de informação, por um lado, e a dificuldade de interpretação da informação, por outro.

Assim, se o vendedor não disponibiliza a informação de forma clara e agregada, não estará o comprador apto a formular questões claras devido à sua falta de conhecimento. Impõe-se ao vendedor um dever de conceder uma

---

adicionais sobre esta ou decidiu não celebrar o contrato com base em tais informações, fica demonstrado que a informação em questão foi disponibilizada com detalhe suficiente para que qualquer comprador, colocado na mesma situação e perante aquelas exatas circunstâncias, atingisse o seu significado. Se não o fez, o risco de tal informação deve ser suportado pelo comprador.

[153] Por outras palavras e segundo uma perspetiva mais prática, do modo de organização e de apresentação da documentação resulta uma clara influência na leitura da documentação material pelo comprador. Caso uma determinada pasta no *data room* apresente o título "Contratos de Financiamento – 2023", o comprador tem razões suficientes para presumir que ali estão incluídos todos os contratos de financiamento celebrados pela sociedade-alvo em 2023. Se os documentos estiverem incompletos, o vendedor deve comunicar tal circunstância ao comprador.

[154] STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., pp. 409 e ss.

"oportunidade realística" ao comprador de compreender a informação transmitida[155]. Nestes casos, a *ignorância legítima* do comprador é merecedora de proteção, existindo por isso um dever de informação a cargo do comprador.

X. O processo de *due diligence* não implica, em princípio, um dever de investigação adicional por parte do vendedor, no sentido de que "só há dever de informar se uma das partes conhecer (ou dever conhecer) e a outra não (…) uma parte só pode transmitir a informação que tenha. Por isso, ou bem que a tem no momento em que ela releva para a contraparte, podendo assim ser prestada, ou bem que a adquire para poder transmiti-la" [156].

Com efeito, no contexto da transmissão indireta da empresa, pode ocorrer que o vendedor tenha conhecimento limitado ou inexistente acerca de determinadas características da sociedade a transmitir. Surge, assim a questão de saber se o vendedor tem uma obrigação de obtenção de informações adicionais, em particular, se é obrigado a adquirir conhecimentos que não possui para satisfazer o seu dever de informação perante o comprador.

XI. Um dos elementos invocados pela doutrina para justificar determinados deveres de informação por parte do vendedor, em particular, em operações de *share deal* é o critério da essencialidade da informação. Isto é: "c*ada parte deve* «esclarecer as situações que podem frustrar o fim do contrato (para a contraparte) e que, por isso, são essenciais para a sua decisão»"[157].

Adicionalmente, a "essencialidade da informação tem de ser cognoscível pela contraparte"[158]. Tal cognoscibilidade poderá ser identificada aquando do processo de *due diligence* e das questões do comprador, no âmbito de um Q&A, ou seja, se o comprador identificar uma qualquer falta de informação que releva

---

[155] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 173.

[156] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 174-175.

[157] Citando jurisprudência do BGH sobre a essencialidade da informação, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p.189.

[158] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A,* ob. cit., p. 190.

para a sua decisão de contratar, inquirindo o vendedor sobre esta, este último poderá pressupor a essencialidade da informação para o comprador.

Ora, se o vendedor desconhece a informação e, regra geral, não é exigível que a conheça, não é possível também ao comprador descortinar se aquela concreta informação em falta é essencial para si.

Se assim é, e tendo em conta que o vendedor desconhece o defeito em questão ou o incumprimento de determinadas obrigações no âmbito da sua atividade empresarial, existe uma impossibilidade de facto de prestação de quaisquer informações detalhadas sobre tal defeito ou incumprimento ou, *maxime*, sobre a sua possibilidade. Acresce que desconhecendo tal defeito ou incumprimento, não pode também o vendedor aferir da essencialidade ou não essencialidade de tal informação para o comprador.

Todavia, tal não significa que a responsabilidade do vendedor possa ser excluída sem mais. Com efeito, se o comprador adotou a diligência devida, isto é, se cumpriu devidamente o ónus de autoinformação que lhe cabia sobre a informação disponibilizada no âmbito da *due diligence*, dificilmente poderemos excluir a responsabilidade do vendedor por faltar aos seus deveres de informação.

XII. Segundo JOSÉ FERREIRA GOMES, "[s]endo o intérprete-aplicador confrontado com a questão da existência ou não, in casu, de deveres de informação in contrahendo, deve ter presente que o ponto de partida é o ónus de autoinformação de cada uma das partes, modelado pela bitola do bónus pater famílias"[159].

Para efeitos do cumprimento do ónus de autoinformação, consideramos que o comprador, em sede de *due diligence*, não está obrigado a colocar questões sobre informação não disponibilizada pelo vendedor.

A este respeito, veja-se o entendimento do Supremo Tribunal de Justiça,

[159] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 165-166.

no seu Acórdão de 18 de outubro de 2016:

> "só existe o dever de informação na esfera jurídica da contraparte nas negociações quando a parte que poderia ser credora da prestação de informação cumpriu o seu ónus de autoinformação, ou seja, fez tudo o que se encontrava, razoavelmente, ao seu alcance para se auto informar, pelo que, sendo assim, a sua ignorância é legítima e o seu estado de desconhecimento merece proteção, mas que, de outro modo, não acontecerá, se a informação em causa couber no âmbito do ónus de autoinformação da parte que a desconhece"[160].

Segundo o entendimento do Tribunal, o dever de informação apresenta-se numa relação de concorrência com o ónus de autoinformação, anulando-se um ao outro. Contudo, parece-nos os deveres de informação e o ónus de autoinformação se apresentam numa relação de coexistência. O cumprimento do ónus de autoinformação pelo comprador não exclui, por si só, a existência de deveres de informação. A boa fé[161], concretizada através da tutela da confiança e da autodeterminação pode, ainda assim, imputar ao vendedor um dever de informação pré-contratual.

Nestes casos, é indubitável que o comprador "fez tudo o que se encontrava, razoavelmente, ao seu alcance para se auto informar". Isto é: perante a informação que tinha em sua posse, concluiu o que tinha a concluir e, em sede de Q&A, perguntou o que entendeu necessário perguntar.

Ora, se nenhuma informação é prestada relativamente ao defeito ou potencial incumprimento, não nos parece razoável esperar do comprador um comportamento diferente daquele que adotou.

XIII. Com efeito, no ordenamento jurídico português, é conferida proteção à "legítima expetativa do comprador a ser informado pelo vendedor sobre os factos que são do conhecimento do vendedor e que são essenciais para o

---

[160] Acórdão do STJ de 18-out.-2016 (Hélder Roque), Proc. 4220/06.&TCLRS.L1.S1.

[161] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 168.

comprador"[162] [163].

Frequentemente, a legítima expectativa do comprador em receber toda a informação que fosse essencial para a sua decisão de contratar justifica-se pela quantidade de informação disponibilizada pelo vendedor em sede de *due diligence*. Por outras palavras, tendo o vendedor prestado informações sobre um sem-número de aspetos e qualidades da empresa-alvo, pode o comprador legitimamente pressupor que a informação essencial para efeitos da análise da sua decisão de contratar foi disponibilizada pelo vendedor[164].

Por outro lado, o comprador não é capaz de se *autoinformar* sobre aspetos que não constam do *data room* e que verdadeiramente desconhece. Não estando munido quer de informação primária sobre tal defeito ou incumprimento, quer de qualquer informação adicional sobre estes, não lhe é exigível que realize indagações específicas sobre a matéria[165].

XIV. Consideramos ser este um dos casos típicos de erro desculpável do comprador. Não se trata de uma impossibilidade absoluta de obtenção da informação, mas existe uma dificuldade séria merecedora de proteção. Nestes

---

[162] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 191.

[163] Desde que verificados os pressupostos para o efeito enunciados e discutidos *supra* em 2.2.

[164] Cfr. EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a responsabilidade pré-contratual por informações e os vícios da vontade (Erro e Dolo). O caso da indução negligente em Erro*, ob. cit., p. 29.

[165] Em termos gerais, se o beneficiário de um dever se informação se encontra numa situação de falta de conhecimento, não é exigível que o putativo devedor da informação apenas preste informações após indagações específicas do credor da informação. Ou seja, se o credor da informação desconhece puramente os factos que deveriam ser comunicados, geralmente não possui dados suficientes para decidir interrogar a contraparte sobre esses factos. Os deveres de informação sem sentido estrito limitam-se, assim, às circunstâncias em que o beneficiário, pese embora a assimetria informativa, possui dados suficientes que o permitem questionar o sujeito passivo acerca dos factos objeto desse dever. Cfr. MIGUEL BRITO BASTOS, "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", ob. cit., p. 237.

casos, haverá, em princípio, um dever de informação pré-contratual do vendedor.

Contudo, a circunstância de determinada informação ser omitida não é suficiente para concluir que o vendedor, enquanto potencial devedor da informação, incumpriu culposamente um dever pré-contratual de informação. É necessário distinguir entre situações em que apenas um dos contraentes tem a capacidade de conhecer a informação e os casos em que este, embora desconhecendo a contingência, estaria apto a conhecê-la, caso atuasse com a diligência devida[166].

Com efeito, nem sempre se verifica o pressuposto da exigibilidade de prestação da informação, sobretudo quanto a informações desconhecidas pelo vendedor. Por conseguinte, perante estes casos, apenas existirá um dever pré-contratual de informação do vendedor se a diligência exigível ao vendedor o obrigar a realizar esforços específicos para a obtenção da mesma.

XV. Através de uma cláusula de "*fairly disclosed*", o processo de *due diligence* pode assumir o papel de uma verdadeira limitação dos remédios legais ou contratuais ao dispor do comprador perante a falta de informações essenciais.

A inclusão deste tipo de cláusulas tende a ser promovida pelo vendedor perante um processo de auditoria e estabelece que toda e qualquer informação disponibilizada no *data room* é considerada do conhecimento do comprador, impedindo-o, assim, de fazer valer uma pretensão indemnizatória quanto a uma informação incluída no *data room*, independentemente do seu impacto na transação ou na sua decisão de contratar.

Este tipo de exclusão apenas vem reafirmar a regra de que o comprador não terá direito à garantia edilícia se não estava em erro desculpável acerca da

[166] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob., cit., p. 31

existência do defeito (cfr. arts. 905.º e 913.º do CC). Adicionalmente, vem prevenir comportamentos de *tu quoque*, proibidos à luz do artigo 334.º do Código Civil. Por outro lado, permite imputar, de forma expressa, o conhecimento toda a informação incluída no *data room* ao comprador.

Por um lado, esta abordagem fortalece a posição do vendedor ao reduzir a possibilidade de pretensões indemnizatórias após a celebração do contrato, uma vez que limita expressamente a sua responsabilidade relativamente a informações já relevantes no âmbito da auditoria.

Por outro lado, a inclusão de tais cláusulas impõe ao comprador um elevado padrão de diligência, obrigando-o a analisar minuciosamente cada documento incluído no *data room*. Não o fazendo, assume o comprador, inadvertidamente, os riscos associados a todo e qualquer documento que haja sido "*fairly disclosed*". Trata-se de um puro mecanismo de alocação de risco.

Porém, a validade e a operabilidade deste tipo de cláusulas dependerá, *novamente*, da forma como foi conduzido o processo de *due diligence*. Em particular, da forma como foi disponibilizada a documentação ao comprador.

Com efeito, a mera inclusão da documentação no *data room* não é suficiente para considerar que o comprador conhece adequadamente a informação, por outras palavras, que esta foi "*fairly disclosed*".

Para tal, é imprescindível que o vendedor destaque determinados elementos essenciais para que a informação seja agregada de modo que um comprador razoável, colocado perante aquelas circunstâncias e tendo em consideração a informação prestada, tenha capacidade de compreender a sua extensão.

Caso contrário, parece-nos que não opera a cláusula de "*fairly disclosed*" para excluir a responsabilidade do vendedor por violação de deveres de informação pré-contratuais.

XVI. Retomemos a questão inicial neste âmbito: *qual o impacto do processo*

de due diligence no cumprimento dos deveres de informação pré-contratuais do vendedor?

Um recente acórdão do BGH de 15-set.-2023[167] estabeleceu determinadas coordenadas gerais para a análise da questão acima enunciada. Vejamos.

Neste caso, o Tribunal procurou responder à questão de saber se a disponibilização de informações sobre a empresa por parte do vendedor através de um processo de *due diligence* é suficiente para o cumprimento dos deveres pré-contratuais que se impõem, em particular, se a possibilidade de conhecimento de qualquer informação essencial ou, *máxime*, defeito material por parte do comprador através da documentação incluída no *data room*, é suscetível de anular ou diminuir o dever pré-contratual de informação do vendedor.

Para o efeito, o Tribunal estabeleceu, primeiramente, um princípio geral segundo o qual a assimetria informativa subjacente a este tipo de contratos pode, em princípio, ser eliminada ou significativamente diminuída através de um processo de *due diligence*.

Contudo, segundo o Tribunal, o dever de informação pré-contratual do vendedor não é subtraído pelo simples facto de este tornar *possível* o conhecimento por parte do comprador de determinada característica ou defeito da empresa através das informações incluídas no *data room*. Apenas será assim caso o vendedor possa razoavelmente esperar, com base nas circunstâncias concretas da negociação e as características do concreto comprador, que aquele irá analisar a informação disponibilizada com suficiente orientação e detalhe.

Somos, assim, conduzidos a uma sub-questão: *em que casos pode o vendedor razoavelmente presumir que o comprador adquiriu conhecimento suficiente através da due diligence?*

XVI. Em primeiro lugar, releva a circunstância de, na análise da

[167] Acórdão do BGH, de 15-set.-2023, V ZR 77/22.

informação disponibilizada, o comprador ser acompanhado por uma equipa especializada (advogados, consultadores) para efeitos da sua decisão de contratar.

Adicionalmente, deve ser tida em consideração a organização sistemática da informação e designação correta de cada documento no *data room*, a facilidade de acesso à mesma, bem como o período de tempo conferido ao comprador para analisar a documentação[168].

Finalmente, o critério decisivo será o da essencialidade ou materialidade da informação em causa. Com efeito, reconheceu o Tribunal que caso da informação em causa possam resultar danos económicos significativos para o comprador e se tal informação não for facilmente identificável através da informação disponibilizada no *data room*, deve o vendedor alertar especificamente o comprador para tal documento ou informação[169].

XVII. O processo de *due diligence* poderá também ser utilizado pelas partes para negociar uma limitação expressa aos deveres pré-contratuais de informação do vendedor.

Com efeito, no decurso das negociações, as partes podem acordar determinadas limitações ao dever pré-contratual de informação do vendedor, nomeadamente nos casos em que o vendedor está apenas disposto a disponibilizar determinada documentação ao comprador, mas restringe a possibilidade de uma *due diligence* ou auditoria completa da empresa.

Nestes casos, o comprador, com vista à prossecução do seu interesse e à

---

[168] No sentido de que a informação incluída no *data room* deve "encontrar-se devidamente sistematizada, organizada e uniformizada, de modo que os critérios da sua indexação sejam percetíveis para quem, não raras vezes, analisará os documentos pela primeira vez", veja-se, FÁBIO GOMES RAPOSO, *Auditoria Jurídica*. Due Diligence, *Avaliação de Riscos e* Compliance, ob. cit., p. 79.

[169] Acórdão do BGH, de 15-set.-2023, V ZR 77/22. Ressalva o Tribunal que os critérios apresentados são meras coordenadas gerais, pelo que carecem naturalmente de uma interpretação adequada a cada caso concreto.

sua proteção face a eventuais características que considera essenciais para a sua decisão de contratar, deve negociar a inclusão de cláusulas de declarações e garantias com respeito a tais características. Dificilmente será possível alegar um incumprimento do dever de informação por parte do vendedor, na medida em que tal limitação tenha sido expressamente acordada entre as partes na fase pré-contratual[170].

2.1.2. Excurso: a imputação de danos ao comprador: *due diligence* "defeituosa"?

I. Pese embora as operações de aquisição de empresas sejam pautadas por uma acentuada assimetria informativa, estando o vendedor numa posição de desigualdade face ao comprador, esta circunstância não exclui uma dimensão *autoresponsável* na sua conduta, em particular, na sua decisão de adquirir a empresa-alvo, pelo que a conclusão não pode ser outra senão a de aplicação do regime da culpa do lesado nos casos em que essa autorresponsabilidade contribua de certa forma para os danos provocados na sua esfera[171].

II. Ora, tal como afirma CATARINA MONTEIRO PIRES[172], acompanhada pela doutrina germânica, neste contexto, uma das questões que se coloca é a de saber se a não realização de um processo de *due diligence* pode suscitar, por si só, a aplicação do instituto da culpa do lesado. Com efeito, a omissão da auditoria por parte do comprador pode assumir relevância perante um pedido de

---

[170] Neste sentido, veja-se, HARM WESTERMANN, "Due Diligence beim Unternehmenskauf", *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*, v. 169, 2005, pp. 248-273 (p. 255).

[171] Sobre a responsabilidade pré-contratual por violação de deveres de informação no contexto da aquisição de empresas, veja-se, com detalhe e muito interesse, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 405-524, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit. pp. 83-153.

[172] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 38-39. Na doutrina germânica, veja-se ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, ob., cit., § 19, n.m. 81, STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob. cit., pp. 415-416.

indemnização do comprador fundado em responsabilidade pré-contratual.

Tal como sublinhado acima, a *due diligence* não consubstancia uma obrigação do comprador, mas tão-só um ónus ou uma prática habitual comercial. Não se tratando de um dever, não pode também o comportamento do comprador de omissão do processo de auditoria ser considerado, em si mesmo, causa concomitante dos danos provocados na sua esfera[173].

III. No entanto, tendo em consideração o ónus de autoinformação do comprador[174], parece-nos que a questão deve ser analisada de outro prisma. Imaginemos a seguinte situação:

O vendedor disponibiliza, seja através de um processo de *due diligence* ou de outra forma, determinada informação ao comprador que considera material para a decisão de contratar deste último. Na documentação disponibilizada, foi incluída uma declaração de não dívida à autoridade tributária, sem prazo específico. O vendedor que pretende transmitir indiretamente a empresa, não tem plena certeza quanto ao estado das dívidas tributárias da sociedade-alvo, no entanto, também não adota a simples diligência de o confirmar através de tal documento, nem alerta o comprador para esse elemento em falta. Assim, em princípio, incumpre um dever pré-contratual de informação. O comprador, por seu turno, consulta o documento, mas, de modo negligente, não verifica o prazo nem coloca indagações específicas sobre o estado das dívidas tributárias da sociedade-alvo ao vendedor. Após a celebração do contrato, é confrontado pela autoridade tributária sobre a dívida em questão e pretende ser ressarcido do montante da dívida.

Perante estas circunstâncias e casos típicos como este, parece-nos que a omissão de diligência devida por parte do comprador poderá conduzir a uma redução ou, no limite, à exclusão da indemnização[175]. Note-se que não existe

---

[173] No mesmo sentido, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 38-39.

[174] Sobre o ónus de autoinformação e aplicação do instituto da culpa do lesado, veja-se, EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a Responsabilidade Pré-Contratual por Informações e Vícios da Vontade (Erro e Dolo)*, ob., cit., p. 33.

[175] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob.

necessidade de aferir se o comportamento do comprador foi culposo no seu sentido próprio[176], bastando que o seu comportamento negligente tenha

cit., p. 136.

[176] Quanto à noção de "culpa" no contexto do instituto da culpa do lesado, cumpre tecer breves considerações: Alguns Autores entendem a norma do artigo 570.º do Código Civil pelo prisma da culpa, pelo que para efeitos da sua aplicação, requer-se um comportamento subjetivamente censurável do prejudicado. Segundo esta posição, não basta uma mera causalidade entre a conduta do lesado e a posterior verificação de danos na sua esfera. Cfr. Neste sentido, veja-se, *v.g.*, ADRIANO PAES VAZ SERRA, "Conculpabilidade do prejudicado", em *Boletim do Ministério da Justiça*, 68 (1959), pp. 131-169 (p. 136), considerando que o comportamento culposo consiste na omissão "(...) [d]a diligência exigível com a qual [o lesado] poderia ter evitado o dano", LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, vol. 1, 15.ª ed., Coimbra: Almedina, 2020, pp. 327 e ss., MÁRIO JÚLIO ALMEIDA COSTA, *Direito das obrigações*, ob. cit., p. 726, JOÃO MATOS ANTUNES VARELA, *Direito das obrigações em geral*, ob. cit., p. 918 (n. 3), bastando para o preenchimento do pressuposto da culpa um comportamento censurável. Porém, ainda que alguns Autores atribuam relevância à culpa do lesado para efeitos de aplicação desta norma, reconhecem simultaneamente que o termo culpa é aqui tão-só empregue num sentido impróprio, fictício ou figurado. Isto porque não existe um dever jurídico que impende sobre o próprio de não causar danos a si mesmo.

Com efeito, a noção de culpa a que se refere este regime é verdadeiramente uma culpa figurada e não uma culpa em sentido técnico: na ausência de um "dever geral de autoproteção", o lesado não pode incorrer em atos ilícitos contra si próprio. Apenas suporta o lesado a atuação que contra si provocou, em consequência de pretender responsabilizar o lesante. Cfr. EDUARDO SANTO JÚNIOR, "«Mitigation of damages», redução de danos pela parte lesada e «culpa do lesado» em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, LUÍS MENEZES LEITÃO e JANUÁRIO DA COSTA GOMES (coords.), *Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles 90 anos*, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 349-367 (p. 362). Considera o Autor que "[e]m Direito (que não se confunde com a moral), não há culpa, nem ilicitude perante nós próprios: o Direito postula o outro, a alteralidade". JOÃO BAPTISTA MACHADO, "A cláusula do razoável", em JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Obra Dispersa*, vol. I, Braga, 1991, pp. 457-621 (p. 582), JOSÉ BRANDÃO PROENÇA, *A conduta do lesado como pressuposto e critério de imputação do dano extracontratual*, Coimbra: Almedina, 2007 (reimpressão da obra de 1997), p. 523 e ss., MENEZES CORDEIRO, *Da Boa Fé no Direito civil*, ob. cit., pp. 767 e 768 (n. 457), JOSÉ BRANDÃO PROENÇA, "Anotação ao art. 570.º" em JOSÉ BRANDÃO PROENÇA (coord.), *Comentário ao Código Civil, Direito das obrigações – Das obrigações em geral*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2018, pp. 576-580 (p. 578). Cfr., também, do Autor, *A conduta do lesado como pressuposto e*

contribuído de alguma forma para o dano. No presente caso, o comprador, na dimensão da sua autorresponsabilidade, dado o seu grau de sofisticação, estaria apto a não desconsiderar aquele documento concreto. Por conseguinte, contribuiu também para o dano, preenchendo-se a causalidade fundamentadora da responsabilidade através do seu comportamento.

Estes são os casos típicos de análise inadequada da informação disponibilizada[177] [178].

IV. Contudo, ainda que se consiga chegar à conclusão de que determinados danos, decorrentes da falta de informação, possam ser imputados à esfera do comprador, mais difícil será reduzir ou excluir a indemnização (causalidade preenchedora)[179], uma vez que aí nos deparamos

---

critério de imputação do dano extracontratual, ob. cit., pp. 127 e ss.

[177] No sentido de que o comportamento negligente de ignorância ou desconsideração de determinada informação prestada no âmbito da fase pré-contratual não é indiferente para a aplicação do instituto da culpa do lesado, veja-se, na doutrina germânica, ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, ob., cit., § 19, n.m. 82 e ss. e, no nosso ordenamento jurídico, explica CATARINA MONTEIRO PIRES que "(…) a "culpa do lesado" não fica completamente arredada, se for possível provar que o vendedor se dispôs a fornecer *determinada* informação ao comprador e que este recusou recebê-la ou a desconsiderou". Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 38-39. A este respeito, sustentou JORGE RIBEIRO DE FARIA que o instituto da culpa do lesado pode consubstanciar um fator de exclusão da responsabilidade pré-contratual. Cfr. JORGE RIBEIRO DE FARIA, *Direito das Obrigações, I*, Coimbra: Almedina, 2003, p. 131.

[178] Nestes casos, tal como afirma PATRÍCIA AFONSO FONSECA, incluem-se situações como "(i) o facto de ter sido disponibilizada a informação necessária para que o comprador tomasse conhecimento do vício ou defeito e de este não ter sido rigoroso na sua análise, (ii) o facto de o comprador não ter usado a diligência que lhe era exigida, por exemplo, ao não se ter deslocado para consultar a documentação disponibilizada pelo vendedor ou (iii) de o comprador não ter solicitado os esclarecimentos que um comprador normal e prudente colocado naquela situação teria procurado obter junto do vendedor". Cfr. PATRÍCIA AFONSO FONSECA, "A negociação de participações de controlo: a jurisprudência", *I. Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011, pp. 27-40, p. 37.

[179] Enquanto o juízo de causalidade fundamentadora se refere à ligação entre o

com a questão de ponderar e sopesar a gravidade da culpa, por outras palavras, com a proximidade do comportamento de cada um dos agentes – vendedor lesante e comprador lesado – com os danos verificados.

Com efeito, embora se concorde com a interpretação corretiva do n.º 2 do artigo 570.º preconizada por BRANDÃO PROENÇA, quando confrontados com a

---

comportamento e o resultado ilícito, por outras palavras, se o evento verificado é objetivamente imputável à conduta do agente, o juízo de causalidade delimitadora da responsabilidade prende-se com a relação entre os danos ocorridos e o comportamento ilícito do agente, *i.e.*, com a delimitação da esfera de imputação de danos. Ora, o problema da culpa do lesado parece ser verdadeiramente um problema de imputação de danos. Isto porque, em regra, os danos são suportados pela esfera jurídica em que ocorrem, sendo a responsabilidade civil, para todos os efeitos, uma exceção a esta regra. O princípio de base é o da suportação dos danos pela esfera jurídica em que ocorrem. É neste campo que a culpa do lesado assume relevância e efeitos práticos. Assim, o artigo 570.º vem delimitar a quem devemos imputar os danos, se apenas ao lesante ou a ambos para, posteriormente – apenas após a lesão e a conclusão pela concausalidade de duas esferas contribuidoras para esse dano –, definir o cômputo da indemnização consoante não "a gravidade" de cada culpa, como prescreve o artigo 570.º, mas antes consoante a intensidade do contributo para o dano de cada agente – lesante e lesado.

Sobre esta distinção entre causalidade fundamentadora e causalidade preenchedora, veja-se, à luz do seu ordenamento jurídico de origem, por todos, KARL LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts*, Band II – Halbband 2, Besonderer Teil, 13.ª ed., Munique: C.H. Beck, 1994, pp. 353, 360, 379, PETER SCHLECHTRIEM, *Schuldrecht – Besonderer Teil,* Tübingen: Mohr Siebeck, 5.ª ed., 1998, p. 349.

Sobre a distinção, no direito português, veja-se, v.g., CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da confiança e responsabilidade civil*, ob. cit., p. 311 (n. 291), ADELAIDE MENEZES LEITÃO, *Normas de protecção e danos puramente patrimoniais*, Coimbra: Almedina, 2009, pp. 708 e 717, *Insolvência bancária e responsabilidade civil,* ob. cit., pp. 253-254, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Causalidade e imputação na responsabilidade ambiental*, Coimbra: Almedina, 2007, p. 67, SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações,* ob. cit., pp. 240 e ss, BRANDÃO PROENÇA, *A conduta do lesado como pressuposto e critério de imputação do dano extracontratual*, ob. cit., pp. 428-430, RUI MASCARENHAS ATAÍDE, "Causalidade e imputação objectiva na teoria da responsabilidade civil. A sobreposição das concepções normativas", *Estudos em Homenagem ao professor Doutor Sérvulo Correia*, vol. III, Coimbra: Coimbra Editora, 2010, pp. 181-237, também publicado em RUI MASCARENHAS ATAÍDE, *Estudos de Direito Privado* (2010-2020), Lisboa: AAFDL, pp. 567-636 (pp. 567-572), versão que aqui citamos.

presunção de culpa do vendedor nos termos do artigo 799.º do Código Civil[180], parece-nos difícil colocar a omissão de diligência do comprador lesado ao mesmo nível de uma culpa do vendedor, sendo, por conseguinte, diminuída a indemnização. Mais difícil será ainda que a culpa do comprador lesado aqui se sobreponha à culpa do vendedor lesante a fim de excluir uma eventual indemnização.

A este respeito, refere STEPHAN KORCH[181], a propósito da aplicação do § 254 do BGB, que caso se verifique simultaneamente uma violação intencional de um dever pré-contratual de informação e uma omissão de diligência (*vorsätzliche Verhalten*) do comprador, a omissão de diligência sempre será secundária face ao comportamento do vendedor. Consequentemente, não haverá lugar a uma redução da indemnização, porquanto a responsabilidade primária quanto aos danos recai sobre o vendedor que conscientemente omitiu informações essenciais para a decisão de contratar do comprador.

V. No entanto, nenhuma destas conclusões nos leva a crer que o nexo de causalidade relativo a determinados danos cometidos à esfera do vendedor lesante não possa ser interrompido através da conduta do comprador lesado. A culpa do comprador ou a sua conduta não diligente deverá ser aferida segundo um critério objetivo, mas também segundo determinadas características subjetivas do próprio comprador, tais como o seu nível de sofisticação e oportunidade de conhecer o defeito ou o incumprimento em questão[182].

---

[180] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 137.

[181] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob cit., pp. 415-416.

[182] Em 2015, o *Landsgericht Hamburg* impôs ao comprador obrigações consideravelmente extensas no âmbito da fase pré-contratual. No caso, o comprador tinha sido informado de forma exaustiva dos riscos associados à celebração de um contrato de aquisição de empresas e havia realizado uma auditoria antes da celebração do contrato, tendo também declarado expressamente no contrato que lhe haviam sido disponibilizadas informações adequadas, isto é, as

Também a jurisprudência nacional já se pronunciou no sentido da exclusão de uma pretensão de redução do preço ou compensação da dívida exequenda por força da omissão de diligência do comprador lesado[183].

informações essenciais para a sua decisão de contratar. No âmbito do processo de *due diligence*, o comprador foi igualmente informado da existência de um processo judicial em curso por infração de patentes contra a sociedade-alvo. Adicionalmente, teve oportunidade de consultar mensagens de correio eletrónico relativas ao uso das patentes em questão. O Tribunal concluiu que houve negligência grosseira por parte do comprador ao não ter indagado especificamente quanto ao uso ou concessão de licenças de patentes em períodos anteriores. Na perspetiva do Tribunal, o comprador deveria ter insistido na inclusão de uma cláusula contratual que previsse a responsabilidade (automática) do vendedor no caso de processos futuros por infração de patentes pela empresa-alvo. Cfr. Acórdão do LG Hamburg, de 13-mar.-2015, 315 O 89/13.

[183] A este respeito, referiu o Tribunal que:

"Para se aplicar o regime ínsito naquele artº 570º CC é necessário que a actuação do lesado seja subjectivamente censurável em termos de culpa, não bastando assim a mera causalidade da sua conduta em relação aos danos. A actuação culposa do lesado que contribui para os danos não corresponde, porém, a um acto ilícito, mas apenas ao desrespeito de um ónus jurídico, pois que não existe um dever jurídico de evitar a ocorrência de danos para si próprio. Ónus jurídico esse que se traduz na necessidade, imposta pela ordem jurídica a uma pessoa, de proceder de certo modo para conseguir ou manter uma vantagem - podendo, portanto, cifrar-se em evitar a perda de um benefício antes adquirido

Assim, portanto, para que o tribunal goze da faculdade conferida no nº 1 do artº 570º do CC, necessário se torna que o acto do lesado tenha sido uma das causas do dano, consoante os mesmos princípios da causalidade adequada aplicáveis ao agente (ver artº 563º) e que o lesado tenha contribuído com a sua culpa para o dano.

(…) Em concreto, a aplicação do artigo 570.º do CC imporia "a verificação de que uma conduta culposa do lesado violadora das regras da boa-fé e que essa conduta (…) fosse causa adequada do dano ou do seu agravamento". Ademais, "os factos reveladores de conculpabilidade devem ser graves no sentido de justificarem um juízo de censura, não bastando qualquer omissão ou negligência que se deva ter por aceitável de acordo com um padrão negocial justo, no sentido de que não deve ser exigido ao credor/lesado uma conduta super diligente para evitar o agravamento dos danos, mas antes lhe deve ser imposto pela boa-fé que, no quadro circunstancial emergente do incumprimento, atue por forma a atenuar os danos resultantes da situação de incumprimento, sobretudo, se for previsível que apesar dos esforços do devedor para obviar à propagação ou perduração dos danos a sua atuação, pela natureza da prestação que lhe cumpra, possa não surtir efeito pronto

Adicionalmente, a violação de um dever pré-contratual de informação não sucede apenas nos casos em que o vendedor intencionalmente não prestou informação, mas também nos casos em que por falta de diligência, desconhecia tal informação ou que tal informação deveria ser prestada naquele concreto caso. Nestes casos, poderá existir uma redução da indemnização por força do artigo 570.º do Código Civil.

VI. Para além dos casos descritos acima, poderá haver lugar a redução da indemnização por aplicação da doutrina da "*Mitigation of damages*"[184]. Neste

---

(…)

Já, ao invés, o comportamento dos executados/embargantes/recorrentes (que se dizem lesados com os pagamentos ao IAPMEI e à Autoridade tributária, de que se pretendem ver ressarcidos, seja por via da alegada compensação de créditos, seja por via duma redução do preço do negócio), ao omitirem o grau de diligência que se lhes impunha de averiguarem os elementos disponibilizados pela exequente a fim de (e antes de) efectuarem a compra e venda das participações sociais, é suficiente para que, por aplicação do aludido art. 570.º do CC, conforme decidido no acórdão recorrido, não haja lugar a qualquer redução ou compensação da dívida exequenda.

Ou seja, é precisamente o "facto culposo do lesado" (os embargantes – que invocam o dano decorrente dos pagamentos que tiveram de fazer ao fisco e IAPMEI e das receitas que deste último deixaram de obter) que justifica que a "indemnização" a que se arrogam com direito – e que pretendem aqui obter por via da "compensação de créditos" – não deva ser considerada, não havendo, como tal, lugar à redução do preço em dívida à embargada/executada." Cfr. Acórdão do STJ de 10-mar.-2022 (Fernando Baptista), Proc. 4738/15.0T8MAI-A.P1.S1.

[184] Embora este comportamento do lesado não esteja consagrado em termos literais, a doutrina tem vindo a atribuir relevância ao comportamento do lesado de não diminuição dos danos. Este instituto derivado do common law e apelidado de "Mitigation of losses" ou "Mitigation of damages" encontra expressão e fundamento no Direito português no instituto da culpa do lesado, porquanto se reporta ao facto de o lesado não agir ou não tomar as medidas razoáveis de forma a mitigar os danos em curso provocados pelo terceiro. Sobre o tema, veja-se, lucidamente, EDUARDO SANTO JÚNIOR, "«Mitigation of damages»", ob. cit., *passim* (em especial, pp. 364 e ss.). Cfr. também, BRANDÃO PROENÇA, *A conduta do lesado como pressuposto e critério de imputação do dano extracontratual*, ob. cit., pp. 619 e ss., PAULO MOTA PINTO, *Interesse contratual positivo e interesse contratual negativo*, vol. II, ob. cit., pp. 1686 e ss.

caso, trata-se de condutas do comprador lesado que ocorrem após o surgimento do dano e, em princípio, após a celebração do contrato e que contribuem para o agravamento desse dano. Com efeito, determinados comportamentos ou omissões de ação por parte do comprador podem justificar uma majoração dos prejuízos causados na sua esfera, quebrando, a partir de determinado momento, o nexo causal entre o dano inicialmente provocado e a conduta do vendedor.

Voltemos ao caso inicial: se o comprador é confrontado pela autoridade tributária quanto a uma dívida fiscal da empresa-alvo e apenas notifica ou informa o vendedor desse facto passados 6 meses e a dívida entretanto aumentou, não pode o vendedor ser responsabilizado por tal aumento – existe uma clara corresponsabilidade do comprador nestes casos.

Perante uma tal situação, exige-se que o comprador atue de forma a minimizar eventuais perdas, a fim de não onerar desnecessariamente a sua contraparte. Não o fazendo, deverá suportar tais perdas na sua esfera[185].

2.2. As Cláusulas de Declarações e Garantias

2.2.1. Enquadramento

I. As cláusulas de declarações e garantias consubstanciam um importante instrumento contratual de distribuição do risco[186] nos contratos de aquisição de

[185] Neste sentido, à luz do § 254 do BGB, ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, ob., cit., § 19, n.m. 32 e ss. e 60 e ss.

[186] CLEMENTE GALVÃO, "Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais", ob. cit., ponto 5.1, FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., p. 115, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., 2020, p. 226.

Sobre a distribuição do risco contratual, veja-se, *v.g.*, NUNO AURELIANO, *Os riscos nos contratos de alienação – Contributo para o estudo do Direito privado português*, Coimbra: Almedina, 2009, pp. 69 e ss, JOÃO BAPTISTA MACHADO, "Risco contratual e mora do credor (risco da perda do valor-utilidade ou do rendimento da prestação

empresas e por isso, não raras vezes, são objeto de extensas negociações entre as partes[187]. Este tipo de cláusulas encontra a sua origem nas "*representations and warranties*", prática comum do modelo contratual anglo-saxónico, onde vigora o brocardo "*caveat emptor*" ou "*let the buyer be aware*"[188], seguindo uma lógica segundo a qual ao comprador se exige que assegure a sua proteção por intermédio da alocação do risco no contrato.

Embora este tipo de cláusulas seja objeto de tratamento unitário por parte da doutrina e da jurisprudência e tipicamente apareçam em conjunto numa mesma cláusula do contrato, a noção de declarações e a noção de garantias assume diferentes sentidos no seu sistema de origem[189] – o direito anglo-saxónico – aos quais são associadas diferentes consequências na sequência do seu incumprimento. Para efeitos da sua interpretação no Direito português, importa igualmente distinguir.

II. As declarações ("*representations*") consistem em declarações de facto sobre o estado da empresa objeto do contrato à data do momento da celebração deste último. Para efeitos da eficácia deste tipo de declarações, vêm-lhes associadas no contrato tipicamente as garantias ou "*warranties*". As garantias, não assumindo aqui o seu sentido mais comum de garantias das obrigações[190], geram obrigações entre as partes, de forma a que o vendedor se responsabilize

---

e de desperdício da capacidade da prestação vinculada)", em *Obra dispersa,* vol. 1, 1991, p. 274 ss.

[187] RONALD J. GILSON, "Value creation by business lawyers: Legal skills and asset pricing", *Yale Law Journal*, n.º 94 (1984), pp. 239-313 (p. 269).

[188] PATRÍCIA AFONSO FONSECA, "A negociação de participações de controlo: a jurisprudência", ob. cit., pp. 27-40 (p. 38, n. 19).

[189] JOANA PEREIRA DIAS, "Contributo para o estudo dos atuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: A *pari passu*, a *negative pledge* e a *cross default*", *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles - Vol. IV - Novos estudos de Direito privado*, Coimbra: Almedina, 2003, pp. 879-1029 (pp. 905 -905).

[190] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 63.

perante o estado de coisas que declarou[191].

III. Já em 2010, a doutrina constatava a inevitabilidade de os tribunais portugueses serem "*mais cedo ou mais tarde, chamados a pronunciar-se sobre esta realidade e sobre o seu enquadramento à luz do nosso sistema jurídico*", tendo em conta a crescente utilização de cláusulas de declarações e garantias em contratos sujeitos à lei portuguesa[192]. A jurisprudência portuguesa anterior a 2016[193] encarava este tipo de cláusulas como um elemento a considerar na análise do processo de formação da vontade negocial, não lhe atribuindo, assim, relevância contratual autónoma[194] – quer enquanto *estipulações*

[191] JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", ob. cit., p. 783, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 64. No sentido de que não basta apenas uma declaração para que determinada qualidade da empresa seja relevante, veja-se PIRES DE LIMA E ANTUNES VARELA, *Código Civil anotado*, vol. II, 4.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 1997, p. 209. Os autores não se referem especificamente às cláusulas de declarações e garantias, mas sustentam que para a atribuição e relevância a uma qualidade do objeto do contrato, não é apenas necessário que a declaração seja feita pelo vendedor, mas também que este último "(...) *tenha garantido a existência das qualidades por ele atribuídas à coisa, responsabilizando-se pela sua existência perante o comprador*".

[192] PATRÍCIA AFONSO FONSECA, "A negociação de participações de controlo: a jurisprudência", ob. cit., p. 38.

[193] Para uma análise detalhada da jurisprudência relativa a este tipo de cláusulas, veja-se, PATRÍCIA AFONSO FONSECA, "A negociação de participações de controlo: a jurisprudência", ob. cit., *passim* (em especial, pp. 34-35).

[194] A este respeito, veja-se o acórdão da RLx de 1-mai.-2009. Neste acórdão, sustentou-se que a falsidade e desconformidade das declarações prestadas poderia fazer incorrer os declarantes em responsabilidade pré-contratual se verificados os demais pressupostos, mas as declarações não configuravam uma obrigação.

Veja-se também o acórdão do STJ de 13-mai.-2013, segundo o qual uma declaração do vendedor relativa à situação contratual dos empregados da sociedade não constituía "(...) uma cláusula que deva ser cumprida, antes se traduz numa informação condicionantes, um pressuposto relevante da formação da vontade de contratar por parte dos cessionários (...), os quais (...) procuraram colher informações exaustivas sobre a situação financeira, económica, contabilística e fiscal da sociedade cujas quotas iam adquirir(...)".

modeladoras da obrigação de entrega do vendedor (art. 879.º, al. b) do CC), quer enquanto *garantias autónomas*. Mais recentemente, o Supremo Tribunal de Justiça, no seu acórdão de 1-mar.-2016[195] atribuiu relevância autónoma às cláusulas de declarações e garantias convencionadas entre as partes, fixando que este tipo de estipulação contratual é admissível à luz da liberdade contratual e da autonomia privada, socorrendo-se do disposto no artigo 405.º do Código Civil.

IV. As cláusulas de declarações e garantias, enquanto estipulações contratuais, podem assumir o mais variado conteúdo. Por sua vez, a doutrina, em função do seu âmbito de aplicação e das informações sobre a empresa que são declaradas e garantidas em cada uma das cláusulas, tem vindo a agrupar riscos tipicamente acautelados na estipulação de cada cláusula[196].

São eles: *(i)* o risco associado às participações sociais transmitidas (as garantias formais ou "*legal warranties*"); *(ii)* o risco associado à empresa-objeto do contrato (as garantias económicas ou "*business warranties*"). Enquanto as primeiras têm em vista assegurar o *status socii* do comprador e são atinentes a aspetos como a titularidade das participações sociais, a categoria de ações objeto de aquisição e a percentagem de participações sociais transmitida, para as segundas importa a situação jurídica da sociedade-alvo[197].

---

[195] Acórdão do STJ de 1.-mar.-2016 (Fernandes do Vale), Proc. 4915/04.9TVLSB.L1.S1.

[196] FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., pp. 123 e ss.

[197] FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., pp. 123 e ss. O autor distingue ainda, no âmbito da categoria das "*business warranties*", as garantias sintéticas e analíticas. As garantias sintéticas incidem comummente sobre o valor do património líquido da empresa reportado a uma determinada data, sobre o balanço e sobre o passivo (atestando esta garantia a inexistência de débitos – passivo – não constantes dos documentos fornecidos ao comprador.

Mais comuns são as garantias analíticas, *i.e.*, garantias de que um comprador – interessado na sua proteção suficiente – não deve prescindir. Dizem respeito, entre

2.2.2. O conceito de declarações e garantias no "common law"

I. No sistema de *common law* inglês[198], distingue-se entre "*representations*" e "*terms of the contract*". As primeiras são declarações de facto que conduziram a contraparte a contratar, ao passo que os "*terms*"[199] integram o contrato enquanto verdadeiras estipulações contratuais.

A doutrina inglesa recorre a alguns requisitos para qualificar uma declaração como "*representation*". Em primeiro lugar, deve tratar-se de uma declaração de facto, pelo que ficam excluídas da sua definição os chamados "*mere puffs*" ou declarações vagas, as declarações de mera opinião ou conhecimento sobre determinada característica da empresa por não se tratar de uma asserção positiva de aquele facto é verdadeiro e ainda as declarações respeitantes a uma conduta futura. Em segundo lugar, a declaração deve ser dirigida à contraparte – em princípio, o comprador[200] – e tem de ter induzido aquela concreta contraparte a celebrar o contrato, por outras palavras, tem de

---

outros, aos créditos pecuniários de que a sociedade é titular, ao ativo imobilizado, corpóreo ou incorpóreo da sociedade-alvo, à atividade corrente ou ordinária da empresa, às situações operativas (*v.g.*, obrigações tributárias e ambientais) e ainda à gestão da sociedade-alvo durante o período intercalar entre o momento da celebração do contrato – o *signing* – e o momento da produção de efeitos do contrato – o *closing*.

198 Sobre a análise dos conceitos de declarações e garantias no *common law,* com abundantes referências bibliográficas e jurisprudenciais estrangeiras, veja-se, com interesse, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., 250-262.

199 Sobre a distinção, no direito inglês, veja-se, J. BEATSON, A. BURROWS e J. CARTWRIGHT, *Anson´s Law of Contract*, 31.ª ed., Oxford: Oxford University Press, 2020 pp. 140 e ss.

200 Não quer isto dizer que as declarações e garantias sejam apenas cláusulas que alocam risco a cargo do comprador. Com efeito, o comprador também pode prestar determinadas declarações e garantias, *v.g.*, cobrindo a capacidade e legitimidade (jurídicas) do comprador e a sua capacidade financeira para celebrar o contrato. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 249.

estar em causa uma declaração sem a qual o contrato não teria sido celebrado[201]. Não obstante, a vontade do vendedor expressa neste tipo de declarações deve ser interpretada de acordo com o critério da "*detached objectivity*" do direito inglês, semelhante ao critério de interpretação da vontade das partes previsto no artigo 236.º, n.º 1 do Código Civil.

II. Em certos casos, não será possível ao comprador demonstrar que aquela declaração consubstanciou uma verdadeira "*representation*". São eles *(i)* a situação em que o (comprador) desconhecia a existência daquela declaração; *(ii)* se o comprador tinha conhecimento prévio à celebração do contrato sobre a não veracidade (ou, conformidade à realidade) de determinada declaração e *(iii)* se o comprador contratou, desconsiderando uma determinada declaração e não deixando que esta afetasse o seu julgamento relativo à decisão de contratar[202].

III. Nos casos em que a "*representation*" seja parte integrante do contrato, falamos num "*term*" ao qual a doutrina tipicamente associa uma garantia implícita de veracidade da informação declarada no mesmo, aproximando-se, nestes termos da "*warranty*"[203] – as garantias do vendedor de que um determinado estado de coisas existe. Ora, as consequências associadas à desconformidade com a realidade de um "*term*" e de uma "*representation*" também se contrapõem entre si: ao passo que a incorreção das primeiras dá azo

---

[201] Perante determinado litígio, se o juiz concluir que aquela concreta declaração teria induzido uma pessoa razoável a celebrar o contrato, haverá assim uma presunção de que tal sucedeu e o ónus da prova é colocado a cargo do vendedor – terá de demonstrar que o comprador não confiou de facto naquela declaração. Pelo contrário, se o juiz chegar à conclusão de que aquela declaração não é verdadeiramente uma "*representation*", o ónus da prova recairá inversamente sobre o comprador que terá de comprovar que a declaração o induziu a celebrar aquele determinado contrato. Cfr. J. BEATSON, A. BURROWS e J. CARTWRIGHT, *Anson´s Law of Contract*, ob. cit., pp. 148 e ss.

[202] EWAN MCKENDRICK, *Contract Law*, 13.ª ed., Redglobe Press, 2019, pp. 243 e ss.

[203] Neste sentido, J. BEATSON, A. BURROWS e J. CARTWRIGHT, *Anson´s Law of Contract*, ob. cit., pp. 144 e ss.

ao incumprimento do contrato ("*breach of contract*"), podendo o comprador exigir uma indemnização pelo interesse contratual positivo[204], a incorreção das segundas dá azo ao instituto da "*misrepresentation*". Ainda que a declaração tenha sido incluída no contrato enquanto "*term*", o comprador poderá optar por intentar uma ação baseada no incumprimento do contrato ou no instituto da "*misrepresentation*".

IV. O instituto da "*misrepresentation*"[205] encontra-se previsto no *Misrepresentation Act* de 1967. As consequências da incorreção de uma declaração variam, assim, consoante a declaração tenha assumido força contratual ou não. Se a declaração não assumiu força contratual, estamos perante um "*tort of misrepresentation*", no qual o lesado terá de comprovar a falsidade da declaração e em que medida esta foi relevante para a sua decisão de contratar. Demonstrado o "*tort of misrepresentation*", o lesado tem direito à rescisão do contrato ("*right to rescind*"[206]), como também a uma indemnização com base no interesse contratual negativo[207].

Se, pelo contrário, a declaração assumiu parte integrante do contrato, há lugar a incumprimento das obrigações assumidas pelo vendedor e, por isso,

---

[204] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 252.

[205] A respeito da "*misrepresentation*", releva a distinção entre "*promise*" e "*representation*". Se o comprador realiza uma promessa, aceita ou parece aceitar o cumprimento de uma obrigação, ao passo que se o comprador realiza uma "*representation*", declara essencialmente que um determinado facto corresponde à verdade. Apenas as segundas dão azo ao instituto da *misrepresentation*. Neste sentido, veja-se o caso Kleinwort Benson Ltd v. Malasya Corp Berhard [1989], 1 WLR 379. Cfr. EWAN MCKENDRICK, *Contract Law*, 13.ª ed., 2019, pp. 249 e ss.

[206] O "*right to rescind*" parece aproximar-se do nosso direito à anulação do contrato com base no erro. Cfr. CATARINA TAVARES LOUREIRO e MANUEL CORDEIRO FERREIRA, "As cláusulas de declarações e garantias no direito português – reflexões a propósito do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016", ob. cit., pp. 15-30 (p. 22) e, também, JORGE FERREIRA SINDE MONTEIRO, *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, ob. cit., pp. 148-149.

[207] Cfr. EDWIN PEEL, *Treitel on the law of contract*, 15.ª ed., Thomson Reuters, 2020, n. m. 9-073.

incumprimento contratual, podendo o comprador pedir uma indemnização baseada no interesse contratual positivo.

V. No direito norte-americano, os efeitos da "*misrepresentation*" estão previstos no *Restatment (second) of Contracts* e no *Restatement (second) of Torts*. Se a falsidade da declaração se deveu a comportamento negligente do vendedor e o comprador lograr em demonstrar que a declaração era falsa e "*material*", ou seja, relevante para o induzir a contratar, tem este último o direito a "*avoid the contract*". Se por outro lado, o vendedor enganou o comprador com o intuito de o induzir a contratar, não é necessário demonstrar a falsidade da declaração e a sua relevância para ter direito ao "*avoidance*".

Neste contexto, o lesado, numa lógica idêntica ao artigo 566.º, n.º 1 do Código Civil, terá direito à restituição *in natura* ou em dinheiro se a primeira não for possível e terá de devolver aquilo que tenha obtido por força do contrato. O comprador terá ainda direito à "*liability in tort*", quer no caso de uma falsa declaração negligente ou de uma falsa declaração prestada com dolo[208].

VI. As "*warranties*" são tipicamente garantias que asseveram a veracidade de determinado facto declarado. Estas devem ser distinguidas das "*conditions*" em função das consequências associadas à sua incorreção: enquanto a incorreção das "*conditions*", por se tratar de cláusulas menos importantes e acessórias ao contrato tem apenas como consequência o direito da parte lesada a uma indemnização por redução do preço ou extinção da obrigação de pagamento do preço[209], a incorreção das "*warranties*" confere ao comprador, em princípio, os remédios acordados entre as partes no contrato. Se assim não for, a existência de uma garantia associada a determinada declaração exonera o

[208] H.G. BEALE, "Misrepresentation" em *Chitty on Contracts: General Principles*, 28.ª ed., Sweet and Maxwell, 1968, pp. 6-1-6-135 (p. 26).

[209] Sobre a distinção entre "*conditions*" e "*warranties*", veja-se EWAN MCKENDRICK, *Contract Law*, ob. cit., pp. 195 e ss.

comprador da demonstração de que aquela declaração foi relevante para a sua decisão de contratar, sendo o ónus da prova facilitado.

2.2.3 No Direito português: A estipulação de garantias autónomas ou independentes

I. Nos contratos de aquisição de empresas, as partes tendem comummente a limitar as consequências da incorreção das declarações e garantias prestadas pelo vendedor, desenhando o programa contratual de forma que não seja necessário recorrer ao regime legal aplicável perante uma determinada desconformidade[210]. Afastam assim, desde logo incertezas quanto àquilo que constitui um defeito do objeto do contrato e as consequências que daí decorrem por força do regime de compra e venda de coisa defeituosa (arts. 913.º e ss. do CC). As partes escolhem os remédios contratuais associados a determinada contingência, tornando as cláusulas de declarações e garantias um regime contratual autossuficiente[211].

II. Neste contexto, o declarado pelo vendedor não modela apenas a obrigação de entrega deste último (art. 879.º, al. *b)* do CC)[212], uma vez que a essa declaração de determinado estado de coisas, vêm associadas consequências contratuais específicas. Para o efeito, é comum as partes estipularem as ditas cláusulas de remédio único ou *sole remedy* e ainda o recurso a cláusulas de limite do quantum indemnizatório a que nos referimos mais adiante.

Perante a estipulação deste tipo de cláusulas, o vendedor que preste uma

---

[210] Tal como referem CATARINA TAVARES E MANUEL CORDEIRO FERREIRA, as cláusulas de declarações e garantias são inspiradas na prática anglo-saxónica que pretende que os contratos sejam autossuficientes e que as partes determinem uma disciplina própria dos mesmos. Cfr. "As cláusulas de declarações e garantias no direito português", ob. cit., p. 16. No mesmo sentido, veja-se, FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., p. 121.

[211] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 268.

[212] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit, p. 65.

qualquer garantia que – posteriormente à celebração do negócio – se vem a verificar desconforme com a realidade, não incorre em incumprimento do contrato propriamente dito, antes fica adstrito a uma obrigação contratual de prestação específica, delineada *ab initio* pelas partes.

III. O acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016[213] refere-se a este tipo de cláusulas de garantia autónoma. A decisão baseou-se essencialmente na seguinte matéria de facto: estavam em causa dois contratos de compra e venda de ações representativas de duas sociedades portuguesas, tendo sido prestadas, pelos vendedores, uma variedade de declarações e garantias relativas às participações sociais – nomeadamente, quanto à titularidade e inexistência de ónus e encargos sobre as mesmas, bem como declarações e garantias respeitantes à "sociedade-alvo".

De acordo com as cláusulas de indemnização dos referidos contratos, os vendedores comprometeram-se a indemnizar as compradoras por "todos os prejuízos, lucros cessantes, dívidas, diminuições patrimoniais, perdas, custos (abarcando em limitação, custas judiciais, honorários razoáveis de advogados, solicitadores e outros consultores) e danos ("Prejuízos"), decorrentes direta ou indiretamente da inexatidão ou imperfeição das declarações e garantias prestadas pelos vendedores no presente contrato (…)". Verificou-se, após a aquisição das sociedades em questão que o declarado no momento da celebração do contrato não correspondia afinal à realidade.

O Tribunal reconhece, em primeiro lugar que a validade das cláusulas de

---

[213] Acórdão do STJ de 1-mar.-2016 (Fernandes do Vale), Proc. 4915/04-9TVLSB.L1.S1.

Sobre a análise deste acórdão, veja-se, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de Participações Acionistas*, cit., pp. 71, 110, FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., pp. 132 e ss., CATARINA TAVARES E MANUEL CORDEIRO FERREIRA, "As cláusulas de declarações e garantias no direito português", ob. cit., *passim*, JOSÉ FERREIRA GOMES, *Manual de M&A*, cit., pp. 264 e ss..

declarações e garantias à luz da autonomia privada e liberdade contratual das partes, nos termos do artigo 405.º do CC:

"Por força da cláusula de garantia, o devedor (o vendedor) responde pelas eventuais divergências entre o que declara e a realidade «haja o que houver», ou seja, o vendedor assume plenamente o risco da não verificação da «situação» garantida, independentemente de culpa da sua parte, o que é admissível à luz da liberdade contratual (art. 405.º do CC)" (sublinhado nosso)[214].

Segundo o Tribunal, as declarações prestadas pelo vendedor assumem a natureza de uma *obrigação de garantia*[215], *i.e.*, de verdadeiras declarações de garantia autónomas ou independentes, uma vez que as partes previram *ab initio* as consequências associadas à incorreção das mesmas. Com efeito, o Tribunal considerou que *"(...) a violação da cláusula de garantia não gera um dever de indemnizar na aceção do regime legal da responsabilidade civil, mas apenas um dever de prestar em sentido estrito"*.

---

[214] No mesmo acórdão, é também referido que: "Diga-se, finalmente, que as convencionadas cláusulas de garantia não podem deixar de ser consideradas, legalmente, admissíveis, porquanto emanadas da liberdade contratual que dá materialização à autonomia privada das partes, não se sustentando e, muito menos, demonstrando que o respetivo conteúdo exorbite, por qualquer modo, dos limites da lei (art. 405º, nº1, do CC)".

[215] Assim, na esteira de FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., pp. 132 e ss: "As reps and warrs são enquadráveis nas denominadas obrigações de garantia , no âmbito das quais o devedor (o vendedor) responde (...) «haja o que houver» [e] (...) assume plenamente o risco da não verificação da «situação» garantida, independentemente de culpa da sua parte, o que é admissível à luz da liberdade contratual (art. 405.º CC)".

Sobre as obrigações de garantia, veja-se, ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusula penal e indemnização,* Coimbra: Almedina, 1999, pp. 265 e ss.

Em sentido contrário a este entendimento, referindo que as declarações e garantias prestadas pelo vendedor apenas podem servir o propósito de modelação da obrigação de entrega do vendedor perante a injuntividade do regime dos artigos 905.º e 913.º do CC, CLEMENTE GALVÃO, "Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais: um contributo", ob. cit., pp. 539-540.

2.2.4. No Direito português: A estipulação de garantias não autónomas ou dependentes

I. Perante uma dada modelação contratual realizada pelas partes através de cláusulas de declarações e garantias, é necessária uma indagação prévia, *i.e.*, se as partes pretenderam através do contrato regular todas as contingências associadas à desconformidade entre a realidade garantida e a verificada ou se, pelo contrário, pretenderam apenas modelar a obrigação de entrega do vendedor ao comprador (art. 879.º, al. b) do CC).

II. A segunda hipótese representa as denominadas garantias não autónomas ou dependentes[216]. O comprador, ao declarar e garantir que a empresa apresenta determinadas características e qualidades, obriga-se perante o vendedor a entregar a empresa com o resultado que prometeu. Este tipo de cláusulas modifica alguns dos meios de reação legais do comprador, uma vez que torna o recurso aos mesmos *automático*, na medida em que basta a incorreção do declarado para que estes mecanismos sejam acionados.

Através das cláusulas de declarações e garantias, há uma transmissão do risco para o vendedor – o garante – da incorreção daquilo que foi por si garantido que, de outro modo, sempre estaria a cargo do comprador. O vendedor obriga-se a responder perante o comprador pelo incumprimento do contrato, sem necessidade de fazer prova dos pressupostos da ilicitude e da culpa[217]. Quer isto dizer que aquilo que o vendedor sabia, devia saber ou podia saber sobre as qualidades da empresa, é irrelevante para que o comprador

---

[216] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 65. Sobre a distinção, no sistema alemão, *vide*, STEPHAN R. GÖTHEL (Coord.), *M&A-Transaktionen: Unternehmenskäufe, Umstrukturierungen*, Joint Ventures, SE, 4.ª ed., Colónia: RWS, 2015, pp. 95 e ss.

[217] ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", ob. cit., pp. 205 e ss. Seguimos aqui o critério da *faute*, nos termos ensinados por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, Lex-edições jurídicas, 1997, pp. 468 e ss.

tenha direito aos remédios legais[218].

III. A existir desconformidade, haverá lugar a incumprimento contratual que poderá ser definitivo ou cumprimento defeituoso[219], sendo aplicáveis as soluções legais associadas a estes, como é o caso da compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas (arts. 905.º e ss. e arts. 913.º e ss. do CC).

Nestes casos, a jurisprudência e o tratamento unitário das declarações e garantias vertido no Acórdão do STJ de 1-mar.-2016 não colhe, na medida em que nem sempre as cláusulas de declarações e garantias representam verdadeiras *obrigações de garantia*, cuja violação é geradora de um *dever de prestação em sentido estrito*, nos termos dos remédios contratuais acordados pelas partes. Tratando-se de *garantias dependentes*, o vendedor incumpre o contrato, ficando as partes sujeitas às soluções do regime jurídico aplicável.

IV. Como vimos suceder no Acórdão do STJ de 1.-mar.-2016, embora as partes tenham acordado indemnizações específicas associadas às perturbações contratuais verificadas, o Tribunal, reconhecendo a natureza de obrigação de garantia – obrigações autónomas – das declarações e garantias prestadas e também a sua admissibilidade no direito português ao abrigo da autonomia

---

[218] Referimo-nos aqui às cláusulas de declarações e garantias *sem limitações de conhecimento*, ou seja, aquelas que imputam o risco de desconformidade ou incorreção entre o declarado e a realidade ao declarante.

[219] KARL LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts*, Band II, Halbband 1, Besonderer Teil, 13.ª ed., Munique: C.H. Beck, 1986, p. 166 e ss.

Sustentando que no caso de as partes acordarem sobre determinadas qualidades do objeto do contrato, há lugar a incumprimento contractual, JOÃO BAPTISTA MACHADO, "Acordo negocial e erro na venda de coisa defeituosa", *Boletim do Ministério da Justiça*, pp. 5-93 (pp. 18-19): "(…) na medida em que as qualidades da coisa devam considerar-se abrangidas pelo acordo (…), trata-se de uma questão de incumprimento de um contrato cujo sentido corresponde efectivamente à vontade das partes".

Cfr. Também, PEDRO ROMANO MARTINEZ, *Cumprimento defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada*, Coimbra: Almedina, 2016 (reimpressão), pp. 45-46: "(...) as promessas feitas pelo vendedor que digam respeito àquele tipo de coisas, fazem parte do contrato e a sua falta constitui incumprimento (...)".

privada, decidiu não valorizar a autorregulação das partes relativa às soluções contratuais estabelecidas entre elas.

As partes acordaram que no caso de inexatidão das garantias, as vendedoras deveriam indemnizar as compradoras "por todos os prejuízos, incluindo, sem limitação, lucros cessantes, dívidas, diminuições patrimoniais, perdas, custos (abarcando, sem limitação, custas judiciais, honorários razoáveis de advogados, solicitadores e outros consultores)". Contudo, o Tribunal desconsiderou, pelo menos na sua integralidade, o meio de reação contra desconformidades verificadas escolhido pelas partes.

Parece-nos que decidiu aplicar uma solução em tudo idêntica a uma redução do preço, nos termos do artigo 911.º do Código Civil: o vendedor ficaria obrigado a um "dever de prestar em sentido estrito, correspondente à diferença entre o valor económico-financeiro da sociedade garantido pelas recorridas (...) e o seu valor real, que teria determinado o preço do negócio". Assim, importa discutir a articulação deste tipo de cláusulas com o regime legal aplicável[220].

V. A teleologia do artigo 912.º, n.º 1, *a contrario*, do Código Civil, *i.e.*, a razão pela qual a maioria das normas daquela secção são imperativas é a proteção do comprador, de forma que não seja possível ao vendedor acordar no contrato termos mais favoráveis para si relativamente àqueles que – no silêncio das partes – resultariam da lei[221].

Sendo este o ponto de partida, pode afirmar-se que se, por via

---

[220] A este respeito, considerou o Tribunal que as cláusulas de declarações e garantias, ainda que assumam natureza de obrigação de garantia, não ficou demonstrado que "*o respetivo conteúdo exorbite, por qualquer modo, dos limites da lei (art. 405.º, n.º 1, do CC)*". Cfr. Acórdão do STJ de 1-mar.-2016 (Fernandes do Vale), Proc. 4915/04.9TVLSB.L1.S1.

[221] JORGE MORAIS CARVALHO, "Anotação ao artigo 912.º", em ANA PRATA (Coord.), *Código Civil Anotado*, vol. I (arts. 1.º a 1250.º), Almedina, 2017, pp. 1124-1125 (p. 1124).

contratual, as partes acordarem condições mais favoráveis para o comprador daquelas que resultariam da lei, esta imperatividade do regime deixaria de poder impor-se[222].

VI. No caso do contrato de compra e venda da empresa, estaremos diante, não raras vezes, de um contrato negociado entre contraentes sofisticados[223] que se encontram numa situação paritária, aspirando "ao máximo de liberdade"[224]. Porém, estas conclusões são meramente casuísticas, uma vez que tal apenas sucederá no caso de, por via da interpretação do contrato e da vontade das partes no mesmo na globalidade daquele e analisadas as conexões sistemáticas que entre as cláusulas se verificam, desvendarmos que os riscos a que se presta este tipo de contrato, são os mesmos para ambas as partes. Note-se que o risco não desaparece – é somente minorado e equilibrado em face das cláusulas específicas negociadas entre as partes.

Vejamos assim quais podem ser os critérios que conduzem à interpretação do clausulado contratual no sentido de um contrato equilibrado, perante o qual o regime injuntivo não se justifica. A tarefa de interpretação e integração do contrato não pode, por um lado, contrariar a composição de interesses contratualmente definida, desequilibrando funcionalmente o contrato e conduzir a uma vantagem excessiva ou desproporcionada que certamente os contraentes não desejaram ou previram[225].

VII. Como vimos anteriormente, as cláusulas de declarações e garantias, enquanto cláusulas de distribuição do risco, são admissíveis à luz da

---

[222] Neste sentido, JORGE MORAIS CARVALHO, "Anotação ao artigo 912.º", ob. cit., p. 1124.

[223] Atribuindo relevo jurídico à existência de partes sofisticadas no contrato para a sua interpretação, veja-se, ALAN SCHWARTZ e ROBERT E. SCOTT, "Contract theory and the limits of contract law", ob. cit., (pp. 545 e ss.), ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., *passim*.

[224] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 19.

[225] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 59.

autonomia privada e da liberdade contratual das partes (artigo 405.º do CC). A autonomia privada assume-se como vetor fundamental do Direito civil e está não apenas consagrada no Código Civil, como também é merecedora de proteção constitucional[226], nos termos dos artigos 26.º, n.º 1 e 61.º da Constituição da República Portuguesa.

Porém, como nota MENEZES CORDEIRO[227], "em termos restritos, autonomia privada corresponde ao espaço de liberdade jurígena, isto é, à área reservada na qual as pessoas podem desenvolver as atividades jurídicas que entenderem".

VIII. Ora, a liberdade contratual surge como primeiro critério de avaliação da justiça do contrato[228], sendo o contrato justo porque decorre do encontro de vontade das partes, *v.g.*, da troca de vantagens que retiram do contrato através das múltiplas conexões sistemáticas entre as cláusulas que estipulam.

É assim produto da sua autodeterminação o encontro da simetria num determinado contrato – decisivo será o elemento da *voluntariedade*[229].

Será perante a independência das partes que poderemos justificar a não

---

[226] Sobre a proteção constitucional da autonomia das partes, veja-se, ANA PRATA, *A tutela constitucional da autonomia privada*, Coimbra: Almedina, 1982, *passim*, JORGE MORAIS DE CARVALHO, "Os princípios da autonomia privada e da liberdade", em JOÃO REIS, JOÃO LEAL AMADO, LIBERAL FERNANDES e MARIA REGINA REDINHA (coords.), *Para Jorge Leite. Escritos Jurídicos*, vol. II, Coimbra: Coimbra Editora, 2014, pp. 99-119 (pp. 113 e ss.), ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., pp. 33 e ss. Cfr., também, HUGO RAMOS ALVES, "Vulnerabilidade e assimetria contratual", *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Ano LXII, n.º 1, tomo 1 (2021), pp. 305-339 (pp. 310-312).

[227] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito civil*, I, ob. cit., p. 951. Cfr. também, JOSÉ OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito civil. Teoria geral*, vol. II, 2, ob. cit., p. 80.

[228] MANUEL A. CARNEIRO DA FRADA, "Sobre a interpretação do contrato", *Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Telles*, vol. II, Coimbra: Almedina, 2012, pp. 976-984 (p. 980).

[229] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 47.

correção por parte do sistema de acordos que não se têm como incorretos segundo a vontade última das partes. Assim sucede nos contratos de aquisição de empresas – se as partes atribuíram um determinado sentido às cláusulas, incluindo as suas consequências, entenderam que seriam aquelas que melhor tutelavam os seus interesses no contrato.

Não estando em jogo interesses de terceiros, a proteção da parte mais fraca ou outros parâmetros valorativos ditados pelo ordenamento jurídico, não haverá razão para aplicar remédios diferentes dos estabelecidos no contrato.

Note-se a este propósito que apenas as partes envolvidas terão plenos conhecimentos dos conceitos técnicos e de outras características específicas do objeto contratual – são partes sofisticadas e instruídas, por regra devidamente assessoradas. Não serão raros os casos em que o julgador não conseguirá atribuir um sentido de equilíbrio contratual às vantagens recíprocas que se identificam no contrato. Assim, as soluções que por este último possam ser aplicadas, podem jogar em desfavor do lesado, retirando-lhe a tutela indemnizatória que esperava obter e por isso desequilibrando a sua posição em benefício da outra parte.

IX. Também a boa fé, quando concretizada através de outros parâmetros valorativos identificados para caso concreto, é suscetível de guiar a interpretação do contrato para nele se encontrar um equilíbrio objetivo nas declarações das partes. Através da boa fé será possível reconstruir a vontade justa da partes, segundo um critério equitativo e de razoabilidade[230]. Porém, a boa fé não tem de intervir apenas no sentido de corrigir aquilo que foi o acordo das partes. Intervém igualmente para retirar das cláusulas contratuais um significado individual que melhor esclareça o equilíbrio contratual[231]. Por conseguinte, podemos afirmar que a boa fé, assim como se presta a reequilibrar

[230] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito civil*, IV, 5.ª ed., Coimbra: Almedina, 2019, p. 772.

[231] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 53.

o contrato, também deve servir o propósito de avaliar o já existente equilíbrio e harmonia contratuais que as partes pretenderam acordar[232].

X. Os critérios apontados funcionam em relação de complementaridade entre si, funcionando a justiça contratual objetiva sobre a liberdade contratual[233] quando o plano do contrato assim o justifique.

Nos casos em que se impõe a salvaguarda de valores como a ordem pública ou abusos de poder negocial, não podemos afirmar a irrelevância das normas jurídicas para encontrar a solução mais adequada e justa.

Porém, não devem admitir-se as ditas intervenções do paternalismo jurídico, entendendo que a restrição à liberdade e à autodeterminação do sujeito naquela situação é a que melhor protege os seus interesses[234].

No Direito português, encontramos algumas manifestações de paternalismo jurídico, em particular, quando pensamos na solução do artigo 809.º do Código Civil. Elas funcionam, no entanto, como exceção ao princípio da autonomia privada, pelo que daí não podemos extrair um princípio, segundo o qual a liberdade contratual das partes não "*(...) seria fundamento suficiente para a assunção de obrigações (...)*"[235]. O paternalismo jurídico, enquanto forma de intervenção, deve assim assumir, nos contratos em que se denote uma verdadeira paridade negocial, o mínimo de intervenção[236].

---

[232] Neste sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 55.

[233] RUI PINTO DUARTE, "O equilíbrio contratual como princípio jurídico, *Estudos em memória do Conselheiro Artur Maurício*, Coimbra: Coimbra Editora, 2014, pp. 1331-1345 (p. 1334), também disponível em www.blook.pt.

[234] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 61.

[235] ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 65.

[236] Qualquer restrição à liberdade contratual que não esteja baseada em motivos concretos de proteção de valores e interesses que mereçam salvaguarda legal é incoerente e representa uma contradição de valores que o sistema jurídico não aceita. Cfr. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 67.

Concretizando estes critérios a propósito do estudo que ora nos ocupa, reparamos que a justiça que se encontra no contrato através das cláusulas de declarações e garantias, sempre dependerá das estipulações ou alusões associadas a estas.

Verificamos que em determinadas situações, não obstante a assimetria informativa desfavorável ao comprador, as cláusulas de declarações e garantias apresentam a suscetibilidade de nivelar a sua posição à do comprador através de um *sistema garantístico automático*.

Note-se que estas considerações não colocam o vendedor numa posição desrazoável. Enquanto titular do objeto do contrato, dificilmente poderemos olhar para este como parte mais fraca, perante a estipulação de declarações e garantias. Porém, nos casos em que simultaneamente se verifique, *v.g.*, um contrato em que não releve o conhecimento prévio do comprador sobre aquilo que é garantido e para além disso, um sistema de garantias desrazoavelmente abrangente e pouco especificado, teremos de repensar a posição aparentemente mais forte do vendedor – a conformação das cláusulas poderá consubstanciar uma oneração excessiva do vendedor.

Também do lado do comprador são preocupantes as cláusulas que atribuem relevância a categorias ou níveis de conhecimento do vendedor. Para além de na maioria dos casos limitarem as garantias prestadas pelo vendedor a determinados estados subjetivos deste, oneram o comprador com uma prova difícil quanto ao conhecimento do vendedor e esvaziam o sentido da sua proteção através das declarações e garantias.

Qualquer um destes aspetos deve ser sopesado no complexo contratual, ora concluindo nuns casos que das cláusulas e das conexões sistemáticas no contrato estabelecidas entre elas resulta a paridade contratual, ora requerendo-se a intervenção legislativa para repor o equilíbrio contratual, noutros.

2.2.5. Excurso: Contingências não previstas pelas partes: lacuna contratual?

I. Verificámos que este tipo de contratos é alvo de extensas negociações entre as partes e comummente dominado por complexas conexões sistemáticas entre o clausulado contratual. Na sua interpretação, podem colocar-se um sem número de questões. Destacamos *(i)* a questão de saber se a lista de declarações e garantias estipuladas pelas partes é verdadeiramente taxativa e *(ii)* a questão de saber as contingências associadas às garantias não reguladas pelas partes podem ser assacadas à expressão da sua vontade no complexo global do contrato.

II. Ora, se as partes estabeleceram entre si um sem número de garantias para um conjunto diversificado de circunstâncias, o sentido normal da vontade das partes não nos parece ser outro senão o de um elenco taxativo.

A este respeito, ULRICH HUBER[237] sustentou que, perante uma lista de garantias, funciona o princípio *enumeratio ergo limitativo*, sendo o vendedor apenas responsável pelas garantias expressamente contratadas entre as partes. No silêncio das partes, não haveria assim espaço para retirar do sentido de uma determinada cláusula de garantia específica outra que dela razoavelmente pudesse decorrer, no sentido de uma proteção acrescida do comprador.

A ulterior conclusão deve valer tanto para um acréscimo de proteção do

---

[237] ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", ob. cit., p. 208. Assim como explica o autor, o próprio contrato pode expressamente ditar que, para além das garantias assumidas, o comprador tem direito aos remédios legais. No entanto, tipicamente o vendedor não aceita esse risco.

Em sentido contrário, considerando que se as cláusulas de declarações e garantias são produto de uma extensa e ponderada negociação entre as partes, a lista será, em princípio taxativa "*insusceptível de ser integrada de forma complementadora por não conter qualquer* lacuna (...)", FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Cláusulas Material Adverse Change (MAC) em contratos de compra e venda de empresas", *Direito comercial e das sociedades: Estudos em memória do Professor Doutor Paulo M. Sendim*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2012, pp. 427-444 (p. 429, em especial, a n. 8).

comprador, como para diminuição do risco a cargo do vendedor. Ainda que o negócio aquisitivo da empresa seja comumente simétrico, há quem considere que nos casos em que o contrato serve com preponderância os interesses do comprador, é comum o recurso à interpretação complementadora para em certos casos "não tomar estas cláusulas pelas suas palavras"[238]. Não nos parece ser esta a melhor solução. Se o contrato é expressão da autorregulação dos interesses pelas partes, seja mais equilibrado a favor do comprador ou a favor do vendedor, o princípio *enumeratio ergo limitativo* deve valer ainda assim[239].

III. Mais relevante, parece-nos a segunda questão. Isto é: se podemos extrair do sentido do clausulado contratual consequências diferentes daquelas que resultariam do regime supletivo no caso de as partes não terem regulado os meios de reação associados à desconformidade de uma declaração e garantia.

IV. A questão de saber se existe um determinado ponto omisso no contrato que requer preenchimento - uma lacuna contratual[240] – não é resolvida

---

[238] ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", ob. cit., p. 208.

[239] Neste sentido, considerando que se as cláusulas de declarações e garantias são produto de uma extensa e ponderada negociação entre as partes, a lista será, em princípio taxativa "*insusceptível de ser integrada de forma complementadora por não conter qualquer* lacuna (...)", FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Cláusulas Material Adverse Change (MAC)", ob. cit., p. 429, (em especial, a n. 8).

[240] Note-se que não haverá lacuna nos casos em que as partes optaram por excluir um determinado remédio legal, *v.g.*, através de uma cláusula de remédio único ou quando excluem a interpretação do contrato através de cláusulas de "entire agreement". Sobre estas últimas, veja-se CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral e cláusula de solução única ou de "remédio único", ob. cit, pp. 69-73, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit, pp. 321-326.

Também não haverá lacuna negocial no caso de as partes escolherem um determinado remédio para a desconformidade de uma garantia, ainda que o julgador possa considerar esta inadequada ou injusta. Neste sentido, EVARISTO MENDES e FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Interpretação e integração do negócio jurídico. Introdução aos arts. 236.º a 239.º", ob. cit., p. 550.

pela lei, pelo que caberá ao julgador decidir sobre a sua existência, com base na interpretação do contrato como um todo. A doutrina portuguesa apela a diferentes critérios para o efeito. MANUEL DE ANDRADE[241]. considerou que haveria lacuna, carecida de integração, se o acordo das partes sobre um determinado ponto omisso se revelasse "indispensável" para a execução do restante conteúdo do contrato.

Para CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA[242], a integração apenas serviria o interesse das partes e a sua vontade no negócio, se o estipulado no contrato não bastasse para a "plena realização das funções (económico-social e eficiente) tal como se concretizam num dado contrato". Segundo o autor, a integração deve ser cautelosa e não abarcar soluções que poderiam ter as partes desenhado, mas que não fazem afinal parte do seu acordo.

Por seu turno, segundo a posição de MAFALDA MIRANDA BARBOSA[243] , a aplicação do processo integrativo não se pode circunscrever apenas àqueles casos em que a lacuna é evidente. Isto porque, com bem entende a autora, não há lugar a uma verdadeira distinção entre o processo de interpretação e integração do contrato, uma vez que quer num caso como no outro, o julgador irá "desenvolver as potencialidades inerentes às declarações das partes, à luz do sistema, até onde a sua intencionalidade o permitir".

---

241 Cfr. *Teoria Geral da Relação Jurídica*, vol. II, ob. cit., pp. 324-325. Seguindo a posição do autor, veja-se, *v.g.*, EDUARDO SANTOS JÚNIOR, *Sobre a Teoria da Interpretação dos Negócios Jurídicos. Estudo de Direito Privado*, Lisboa: AAFDL, 1988, pp. 206 e ss., LUÍS CARVALHO FERNANDES, *Teoria Geral do Direito Civil*, vol. II – *Fontes, Conteúdo e Garantia da Relação Jurídica*, 5.ª ed., Lisboa: Universidade Católica Editora, 2014, pp. 459-460.

242 CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos IV – Funções. Circunstâncias. Interpretação.*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2018, ob. cit., pp. 335-336.

243 MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "O problema da integração das lacunas contratuais à luz de considerações de carácter metodológico – algumas reflexões", *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da Reforma de 1977*, vol. II, Coimbra; Coimbra Editora, 2006, pp. 367-392, (pp. 385-386).

V. Ora, para resolver uma qualquer lacuna contratual, o juiz pode recorrer à integração das cláusulas contratuais (art. 239.º do CC). Este preceito estabelece a integração de declarações negociais, aplicando-se igualmente à integração de cláusulas contratuais, segundo o qual "Na falta de disposição especial, a declaração negocial deve ser integrada de harmonia com a vontade que as partes teriam tido se houvessem previsto o ponto omisso; ou de acordo com os ditames da boa fé, quando outra seja a solução por eles imposta".

Em princípio, apenas serão suscetíveis de integração prestações secundárias, complementares e deveres acessórios ou ainda lacunas relativas ao preço, mas não se deve admitir o preenchimento do objeto material do contrato (como sejam, *in casu*, as qualidades que a empresa deve ter quando entregue ao comprador), bem como dos efeitos essenciais que resultam do contrato[244] – como seja, para o problema que ora nos ocupa – a responsabilidade do vendedor perante a não veracidade da realidade declarada.

Parece resultar do artigo 239.º do Código Civil que, perante a verificação de uma qualquer lacuna, será necessário indagar se existe uma norma jurídica supletiva aplicável à matéria em questão. Neste âmbito, cumpre aferir quais os contornos da vontade negocial das partes que deve ser afastada perante juízos de boa fé que impõem solução distinta daquela[245]. Neste sentido, a questão das

---

[244] Neste sentido, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos IV – Funções. Circunstâncias. Interpretação*, ob. cit., p. 336 e MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "O problema da integração das lacunas contratuais", ob. cit., p. 386.

[245] Neste sentido, MARIA RAQUEL REI em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código civil comentado, vol. I – Parte geral* (anotação ao artigo 239.º do CC), Coimbra: Almedina, 2020, p. 703. Explica a autora que em bom rigor, existindo normas quer injuntivas quer supletivas aplicáveis ao contrato não há verdadeiramente uma lacuna carecida de suprimento pelo julgador, *i.e.*, a expressão "na falta de disposição especial" a que se refere o artigo 239.º significa "normas específicas em matéria de integração de lacunas negociais" que podem resultar tanto da lei como do próprio contrato. Neste sentido, também, RUI PINTO DUARTE, *A interpretação do contrato,* ob. cit., p. 81. Cfr. também, PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código civil anotado,* ob. cit., (anotação ao artigo 239.º do CC), p. 226.

lacunas contratuais e em especial, da não regulação pelas partes de um remédio associado a uma determinada declaração e garantia, ficaria desde logo resolvido pela aplicação das normas sobre a compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas (arts. 905.º e ss. e 913.º e ss. do CC).

Porém, há quem sustente[246] que as normas dispositivas do tipo negocial cedem perante a vontade negocial das partes, ainda que exista um ponto omisso, quando se chegue à conclusão de que "as partes não teriam querido o negócio com essa disciplina".

Esta posição é criticada[247], uma vez que o processo de integração previsto no artigo 239.º do Código Civil apresentaria então uma identidade (problematicamente) próxima da "interpretação complementadora" (a "*ergänzende Vertragsauslegung*") do ordenamento jurídico alemão que funciona previamente à aplicação de preceitos normativos dispositivos. A seguir-se a posição segundo a qual se podem afastar normas dispositivas perante uma lacuna contratual, estar-se-ia a confundir a teoria da interpretação com a teoria da integração da lei que não pode ser transposta para a integração do acordo negocial[248]. Também CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA[249] considera que a "atração

---

[246] PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria geral do Direito civil*, ob. cit., pp. 493 e 494. Cfr. também, EDUARDO SANTOS JÚNIOR, *Sobre a teoria da interpretação dos negócios jurídicos*, ob. cit., p. 208. Dando prioridade à integração face à aplicação das normas supletivas, FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Cláusulas Material Adverse Change (MAC)", ob. cit., pp. 436 e ss. (em especial, n. 38).

Ainda que não tão vincadas, há posições ainda no sentido do afastamento das normas supletivas, apelando à integração, quando esta seja ancorada pelos ditames da boa fé (art. 334.º do CC). Cfr. ADRIANO VAZ SERRA, "Anotação ao Ac. do STJ de 16.01.1972", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, n.º 107 (1974-1975), pp. 74 e ss, em especial, n. 3, LUÍS A. CARVALHO FERNANDES, *Teoria geral do Direito civil*, ob. cit., 2010, pp. 461 e ss.

[247] RUI PINTO DUARTE, *A interpretação dos contratos* (reimpressão), Coimbra: Almedina, 2019, pp. 71 e ss.

[248] *Idem*, pp. 76-77.

[249] CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos IV – Funções. Circunstâncias. Interpretação*, ob. cit., p. 332.

pela ideia de interpretação complementadora, dominante na doutrina alemã, não se justifica no direito português, em que o artigo 239.º supriu a lacuna do BGB quanto à integração dos negócios jurídicos (...)".

VI. Ultrapassada a questão de saber se há um ponto omisso e não podendo esta ser suprida pelo direito dispositivo, o processo integrativo não deve, segundo alguns autores[250] ser realizado mediante a interpretação daquele concreto complexo contratual desenhado pelas partes, mas antes através da lei.

Ademais, a vontade hipotética das partes deverá ceder perante os ditames da boa fé. Neste âmbito, para CARLOS DA MOTA PINTO[251] que a integração deve apelar à justiça contratual, nas palavras do autor "(...) ao que as partes *devem querer agora* e não propriamente o que deveriam ter querido. Em sentido idêntico, alguns autores entendem que a boa fé deve valer como critério que prevalece face aos restantes[252].

Pelo contrário, ainda que com alguns pontos idênticos, MAFALDA MIRANDA BARBOSA[253] entende que em primeiro lugar deve ser dada

---

[250] Como explica o RUI PINTO DUARTE, "*as declarações negociais não contêm, além dos sentidos que lhes possam ser atribuídos de acordo com os parâmetros a que se deva recorrer, nenhuma possibilidade de fornecer outros dados para a regulação das relações a que se referem*". Cfr. *A interpretação dos contratos*, ob. cit., p. 77.

[251] CARLOS DA MOTA PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4.ª ed. (2.ª reimpressão), Coimbra: Coimbra Editora, 2012, p. 456. Neste sentido, também, RUI ALARCÃO, "Interpretação e integração dos negócios jurídicos – Anteprojecto para o novo Código Civil", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 84 (1959), pp. 329-345 (pp. 340-341).

[252] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da boa fé no Direito civil*, ob. cit., p. 1070 (n. 653), no qual o autor considera que o legislador pretendeu que a integração fosse realizada segundo um critério objetivo de decisão.

Cfr. também, BAPTISTA MACHADO afirmando que não está em causa a vontade psicológica das partes, antes a vontade de acordo com o critério normativo – de razoabilidade e boa fé – segundo a vontade do "homem razoável", tendo em conta o domínio concreto do contrato em questão. "A Cláusula do razoável", em, ob. cit., 457-622, p. 484.

[253] MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "O problema da integração das lacunas

preponderância às normas dispositivas e apenas quando estas não sejam aptas a completar o ponto omisso, haverá verdadeira lacuna negocial que será integrada através da mobilização de todo o sistema.

VII. Ora, se as partes, através do clausulado contratual, conformam, por um lado, a obrigação de entrega do vendedor e, por outro, as consequências associadas a uma contingência, parece-nos que dificilmente o direito supletivo se coadunará com a vontade hipotética das partes, na falta de estipulação de uma consequência específica associada a uma qualquer cláusula.

Embora se conceda que o direito supletivo deve ter aplicação no caso de um qualquer aspeto não regulado no contrato, a verdade é que essa aplicação faz sobretudo sentido nos contratos civis legalmente típicos para os quais encontramos uma regulação específica e dedicada àquele tipo contratual[254].

VIII. Como vimos, porém, o contrato de transmissão de participações sociais que visa a aquisição da empresa não se trata de um contrato típico de compra e venda e a aplicação do regime deste último é apenas admitida através da sua equiparação, pela doutrina e pela jurisprudência. Por conseguinte, a aplicação da norma supletiva poderá redundar naturalmente numa solução que vai contra todo o plano das partes no contrato.

Isto é: se as partes pretenderam navegar num sistema contratual mais ou menos seguro e, portanto, não quiseram entrar na discussão de saber se se aplica o regime legal e como este se conjuga eventualmente com a autorregulação feita pelas partes, não se deverá aplicar sem mais o regime do Código Civil.

Com efeito, não nos parece que, tendo as partes afastado expressamente determinadas soluções jurídicas e autorregulando as consequências associadas

---

contratuais", ob. cit., p. 385.

[254] Neste sentido, EVARISTO MENDES e FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Interpretação e integração do negócio jurídico", Introdução aos arts. 236.º a 239.º", ob. cit., pp. 532-551 (p. 550).

ao incumprimento do contrato, não parece justificar-se a aplicação de normas supletivas ao caso concreto nos casos em que estas não regulem o objeto do contrato, tal como modelado entre as partes.

Entendemos assim que, chegando o julgador à conclusão de que o complexo contratual representa um contrato simétrico e equilibrado perante os interesses das partes em causa e que perante a evolução deste tipo de negócios face às normas supletivamente aplicáveis, estas já não se ajustam ao caso concreto e são desrazoáveis perante um sistema em que partes procuraram sujeitar-se a regras, "*individualizadamente justas*"[255], deve extrair do sentido da autonomia contratual das partes os meios de reação do comprador, apelando sempre aos ditames da boa fé e à confiança que as partes depositaram nas soluções contratuais e prolongar as suas declarações em função do próprio contrato inicialmente projetado pelas partes[256].

2.2.6. As cláusulas de declarações e garantias e os deveres pré-contratuais de informação

I. A prestação de declarações e garantias pelo vendedor assume um papel central na interpretação do deveres pré-contratuais de informação do vendedor, bem como quanto ao ónus de autoinformação do vendedor.

As cláusulas de declarações e garantias podem constituir um forte indício da informação prestada pelo vendedor, assumindo uma função informativa, podendo veicular informações relevantes (como elemento pré-negocial)[257].

---

[255] EVARISTO MENDES e FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, "Interpretação e integração do negócio jurídico", ob. cit., p. 550.

[256] Num contrato, estão aqui envolvidas, em especial, a tutela da legítima confiança das partes e a devida consideração pela «lógica imanente» ao negócio, que, nos contratos onerosos, implica, nessa reconstrução, "ponderar critérios de racionalidade económica, do maior aproveitamento dos custos, e da redução destes, por forma a conseguir uma prossecução óptima dos fins do contrato". ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito civil português,* I, tomo I (reimpressão da 3.ª ed.), Coimbra: Almedina, 2005, p. 778.

[257] GIACOMO LUIZ GREZZANA, *A cláusula de declarações e garantias em alienação de*

Com efeito, a prestação de declarações e garantias a propósito de um determinado aspeto ou qualidade da empresa-alvo resulta numa relativa diminuição da bitola de diligência exigível ao comprador aquando da sua decisão de contratar, uma vez que "*as declarações e garantias visam frequentemente esclarecer pontos sobre os quais o comprador tem dúvidas ou sobre os quais não está em condições de confirmar cabalmente a correção da sua perceção*"[258].

A este respeito, refere CATARINA MONTEIRO PIRES que "(…) se o comprador não tem conhecimento da circunstância em virtude de negligência grosseira, também fica excluída a sua pretensão indemnizatória, a não ser que haja uma garantia"[259] (sublinhado nosso).

Na mesma esteira, há ainda quem entenda[260] que, no ordenamento jurídico português, o comprador se pode fazer valer da sua proteção ao abrigo de uma cláusula de declarações e garantias, ainda que conhecesse da sua desconformidade com a realidade aquando da celebração do contrato, em particular, nos casos em que, ainda que conhecesse de uma potencial desconformidade, em razão da assimetria informativa, típica neste tipo de contratos, não se encontrava em condições de avaliar os impactos negativos daquele risco para a sociedade-visada.

Adicionalmente, as declarações e garantias oferecidas pelo vendedor exercem igualmente uma influência sobre os deveres pré-contratuais de

---

participação societária, Brasil: Quartier Latin, 2019, pp. 306-307. Segundo JOSÉ FERREIRA GOMES, as declarações e garantias funcionam como um "*information-forcing device*", ou seja, um verdadeiro incentivo à prestação de informações sobre a empresa por parte do vendedor. Por conseguinte, permitem mitigar os riscos manifestados pelo desnível informativo típico neste tipo de transações. Cfr. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 260.

[258] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 283.

[259] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 39-40.

[260] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 282 e ss., acompanhando a posição da doutrina alemã.

informação.

No decurso da negociação do contrato de aquisição de empresas, caso o vendedor reconheça que determinadas informações possuem especial relevância para o comprador – na medida em que este evidencie um interesse particular na prestação de cláusulas de declarações e garantias completas e exaustivas sobre determinada qualidade – poderá incidir sobre um vendedor um dever acrescido de prestação de informação sobre aquela concreta qualidade, ainda que não tenha sido questionado expressamente para o efeito.

Assim, as declarações e garantias podem também modelar a obrigação de informação do vendedor, demonstrando alguns aspetos que o comprador considera essenciais para a sua decisão de contratar. Tal como no contexto de questionários ou de esclarecimentos específicos, essa extensão do dever de informação deverá, contudo, ser aplicada de forma ponderada e com o devido critério de proporcionalidade.

II. No especial confronto com os deveres de informação do comprador, coloca-se a questão de saber se um vendedor, ao prestar uma declaração e garantia falsa, tendo plena consciência da sua desconformidade com a realidade, está simultaneamente, a violar o seu dever de informação pré-contratual. Caso a resposta seja positiva, o comprador, para além dos remédios contratuais a seu dispor por incorreção de uma declaração e garantia, poderá também invocar a responsabilidade por *culpa in contrahendo*.

A este respeito, parece-nos que em determinados casos, uma declaração e garantia pode ser interpretada como uma prestação fidedigna sobre específicas características da sociedade-alvo. Tal significa que qualquer desvio em relação à declaração e garantia em questão não se trata apenas de uma desconformidade da declaração e garantia em si, mas também uma violação de um dever de informação.

No entanto, esta interpretação pode ter efeitos indesejados pelas partes, tendo em consideração a alocação de risco definida no contrato, uma vez que,

na sua maioria, todas as cláusulas de limitação de responsabilidade e demais restrições contratuais são estipuladas com referência à incorreção de uma cláusula de declarações e garantias, não incluindo o incumprimento do vendedor de deveres pré-contratuais de informação.

Assim, caso se configure a prestação de uma declaração e garantia falsa como a violação de um dever de informação, facilmente se desequilibra o contrato a favor do comprador. Isto é: ainda que o preço atribuído à empresa-alvo tenha sido negociado pelas partes tendo em vista a exclusão de determinados remédios ou disposições legais e, por isso, excluindo também determinadas pretensões indemnizatórias do comprador face à desconformidade de uma declaração e garantia, o comprador, vendo esta possibilidade coartada, poderá sempre recorrer a uma indemnização por *culpa in contrahendo.*

Com efeito, as limitações de responsabilidade assumem-se como um fator determinante nos contratos de aquisição de empresas e na sua negociação pelas partes. Perante estas limitações, o vendedor terá um interesse consideravelmente superior em prestar declarações e garantias sobre determinada qualidade do que ser confrontado com inúmeras questões sobre tal qualidade (na fase pré-contratual) e, por isso, ficar adstrito a prestar informação de forma exaustiva e correta sobre aquela característica. Ao não colocar mais questões, vendo-se satisfeito com a prestação de uma declaração e garantia e, por isso, celebrar o contrato, o comprador aceita esta alocação de risco.

Neste sentido, não podemos afirmar, de modo automático, que a incorreção de uma declaração e garantia conduz invariavelmente ao incumprimento de um dever pré-contratual de informação.

Todavia, a prestação de declarações e garantias são frequentemente acordadas para alocar e cobrir riscos de eventos futuros e incertos e não um de um risco conhecido por ambas as partes. Se o comprador, ao abrigo do seu ónus

de autoinformação, se apercebe de um defeito da empresa-alvo, tenderá a avaliar o valor que esse defeito representa e, em função disso, reduzir o preço que atribui ao objeto do contrato.

Ora, na fase de negociações do contrato, confrontado com uma cláusula de declaração e garantia sobre um determinado aspeto, o comprador tem razões suficientes para confiar que vendedor não dispõe de conhecimento efetivo (*Positiven Kenntnis*) sobre a inexatidão daquela cláusula. No caso inverso, isto é, se o vendedor tem pleno conhecimento de que aquela declaração e garantia é falsa no momento em que é prestada, tem também o dever de informar o comprador sobre tal incorreção. Caso não o faça, incumpre os deveres de informação pré-contratuais[261].

A responsabilidade deve ser avaliada de forma diferente nos casos em que o vendedor não possui conhecimento positivo sobre a inexatidão da declaração e garantia. Com efeito, se o comprador foi devidamente informado pelo vendedor quanto ao seu desconhecimento sobre um determinado aspeto da

[261] Com efeito, as partes podem, através da sua interação pré-contratual, alocar riscos inicialmente atribuídos a uma das partes para a área de risco comum de ambas. No contexto das cláusulas de declarações e garantias, se o vendedor concorda em prestar uma declaração e garantia sobre determinada qualidade da empresa, os factos subjacentes à informação em causa deixam de ser considerados um risco exclusivo do comprador. Adicionalmente, perante uma cláusula de declarações e garantias, um comprador razoável pode legitimamente esperar que a informação declarada e garantia corresponde à verdade. Nestes casos, o vendedor deve a adaptar a sua conduta às expectativas criadas na esfera do comprador, corrigindo a informação prestada através da cláusula de declarações e garantias antes da conclusão da transação. Parece-nos ser este um dos casos típicos de *Ingerenz*, tratados pela jurisprudência e doutrina alemã. Cfr. STEPHAN BREIDENBACH, *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, ob. cit., p. 81, HOLGER FLEISCHER, *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht*, ob. cit., pp. 309 e ss., STEPHAN LORENZ, *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, ob. cit., p. 431, EMMERICH, em *Münchener Kommentar zum BGB*, 6.ª ed., 2012, § 311, n.º m. 79, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 192. Na jurisprudência, veja-se, v.g., o Acórdão do BGH, de 15-jan.-1985, *WM* 1985, 673.

empresa-alvo e ainda assim, requer a prestação de uma declaração e garantia no contrato, não terá igualmente motivos razoáveis para pressupor que o vendedor verificou, de forma exaustiva, a conformidade daquela declaração e garantia com a realidade da empresa-alvo. Nestes casos, a prestação de uma declaração e garantia não equivale à prestação de uma informação e, por isso, não haverá também responsabilidade por violação de deveres pré-contratuais de informação.

Tal poderá ocorrer em situações em que as partes pretendem concluir as negociações e celebrar o contrato rapidamente. Tais circunstâncias são passíveis de impedir que determinada informação seja obtida no tempo disponível e que, ainda assim, a declaração e garantia seja prestada, de forma a proteger o comprador perante a sua incorreção. Neste contexto, a declaração e garantia assume uma pura função de repartição do risco e não de mitigação do desequilíbrio informativo das partes. Nestes casos, não podemos afirmar que a declaração e garantia assume a função de prestação de informação – não haverá responsabilidade do vendedor por violação de deveres pré-contratuais de informação, mas tão-só por incorreção da declaração e garantia prestada, seja através dos remédios contratuais definidos pelas partes (sistema autónomo ou independente) ou dos remédios legais previstos na lei (sistema não autónomo ou dependente).

2.3. Cláusulas de Conhecimento

2.3.1. O conhecimento do vendedor: as cláusulas com e sem limitações de conhecimento

I. Expressões como "de acordo com o conhecimento do vendedor" ou "de acordo com o melhor conhecimento do vendedor" são amplamente empregadas nas cláusulas de declarações e garantias, indicando, em princípio, que tais declarações refletem as informações disponíveis ao declarante na data em que são prestadas.

A correta interpretação das limitações de conhecimento num determinado contrato de aquisição de empresas é fundamental, uma vez que tais restrições podem referir-se, de acordo com o contexto próprio do contrato, a vários níveis distintos de conhecimento, tais como: (i) ao conhecimento efetivo do declarante na data da celebração do contrato; (ii) ao conhecimento que o declarante deveria razoavelmente possuir na data da celebração do contrato; ou, em determinados casos, (iii) ao conhecimento detido por grupos ou categorias de sujeitos específicos da empresa em questão.

Adicionalmente, o termo "conhecimento" pode ter um alcance variável conforme a qualificação ou definição que lhe é atribuída, o que influencia significativamente o tipo e a amplitude das informações que devem ser consideradas. Um declarante que presta uma declaração baseada no seu "conhecimento" pode, mas não está necessariamente obrigado a adotar medidas específicas, conduzir investigações ou consultar outras fontes para evitar possíveis divergências nas declarações e garantias feitas. Cabe notar que, diferentemente do que é comum presumir, o termo "melhor conhecimento" raramente oferece vantagens substanciais para o destinatário da declaração[262].

II. O tratamento unitário do Supremo Tribunal de Justiça[263] sobre as cláusulas de declarações e garantias, segundo o qual o devedor (vendedor)

---

[262] EDWARD J. LEVIN, "Best" Is Not Always Best When It Comes to Knowledge" em *Probate and Property Magazine*, Vol. 30, n.º 1, 2016 (American Bar Association), disponível online em www.americanbar.org.

Consideramos que as cláusulas de conhecimento não consubstanciam uma exclusão de responsabilidade, consistindo apenas na definição de contornos da responsabilidade, pelo que não suscitam problemas à luz do artigo 809.º do CC. Neste sentido, à luz do § 276(3) do BGB, veja-se STEPHAN BANK, "*Wissenszurechnung und contract drafting*", em TIM DRYGALA e GERHARD WÄCHTER (coord.), *Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen*, Munique: C.H. Beck, 2020, pp. 93-124 (p. 104).

[263] Acórdão do STJ de 1-mar.-2016 (Fernandes do Vale), Proc. 4915/04-9TVLSB.L1.S1.

responde "haja o que houver" não colhe na generalidade dos casos[264]. Na realidade, é comum as partes definirem através de cláusulas que atribuem relevância ao conhecimento do vendedor os casos em que ou com referência a que tipo de garantias é que o vendedor responderá verdadeiramente segundo uma lógica de "haja o que houver"[265]. A estipulação deste tipo de cláusulas limita a proteção oferecida ao comprador pelas declarações e garantias, circunscrevendo-a àquilo que é do conhecimento do vendedor, a diferentes níveis.

II. Ora, na negociação deste tipo de contratos, os interesses das partes contrapõem-se naturalmente entre si[266]: o comprador pretenderá proteger-se da forma mais abrangente possível face a todos os aspetos considerados desvantajosos para a empresa-alvo. Assim, em termos estratégicos, terá sempre um maior interesse na estipulação de uma cláusula genérica – declarações e garantias *ilimitadas*.

Por seu turno, o vendedor optará pela inserção de cláusulas específicas[267],

---

[264] CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., pp. 71-72.

[265] Neste contexto, cumpre referir o entendimento de ALMEIDA COSTA sobre as obrigações de garantia, segundo o qual "*o devedor promete ainda mais do que nas obrigações de resultado, pois assume o risco da não verificação do efeito pretendido*", respondendo «haja o que houver» e não lhe sendo lícito invocar a causa estranha que tenha tornado a prestação impossível. Cfr. MÁRIO JÚLIO ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, ob. cit., p. 1040. Cfr. também, ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*, Coimbra: Almedina, 2003, pp. 267-268.

[266] A inexistência de uma vontade comum não pode significar que o objetivo contratual deva ser ignorado pelo tribunal, aquando da interpretação da vontade das partes no contrato. Assim nota ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO a propósito do regime da interpretação contratual anglo-saxónica. Cfr. ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, "A interpretação anglo-saxónica", *O Direito*, n.º 141 (2009), pp. 665-678 (pp. 666-667).

[267] HERMANN J. KNOTT (coord.), *Unternehmenskauf*, 5.ª ed., Colónia: RWS, 2017, n.º m. 1710.

exaustivamente concretizadas, desonerando-se, por conseguinte, de um leque considerável de riscos que, de outro modo, ficariam a seu cargo. Assim sucede também no âmbito do acordo sobre a estipulação das cláusulas de conhecimento.

O comprador estará interessado num sistema de declarações e garantias *sem limitações de conhecimento*. Nestes casos, funciona a jurisprudência do Supremo Tribunal de Justiça, uma vez que basta a desconformidade da garantia com a realidade para que o comprador possa reagir contra o vendedor[268].

Trata-se de puras garantias objetivas[269] que imputam ao vendedor o risco de responder pela incorreção das mesmas, independentemente do seu conhecimento sobre a empresa objeto da transmissão. Não há por isso lugar a indagações específicas sobre a ilicitude e a culpa do vendedor[270] – a sua responsabilização funciona *automaticamente*.

Uma vez que as cláusulas de declarações e garantias objetivas oneram o vendedor de forma particularmente desrazoável[271], este tenderá a querer acordar com o comprador determinadas limitações de conhecimento sobre a empresa-alvo associadas a estas cláusulas. Se às cláusulas de declarações e garantias vem associada uma limitação de conhecimento, o vendedor não

---

[268] ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs", ob. cit., p. 205.

[269] ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2018, § 19 – Allgemeine Rahmenregelungen zu Garantien in Unternehmenskaufverträgen, pp. 575 ss.

[270] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 269.

[271] No sentido de que a inclusão destas cláusulas serve também o propósito de menores custos de informação a cargo do comprador. Ou seja, exige-se apenas as informações que esse já tem, não sendo necessárias investigações adicionais, MARIANA PARGENDLER e CARLOS PORTUGAL GOUVÊA, "As diferenças entre declarações e garantias e os efeitos do conhecimento do adquirente (sandbagging)", *FGV Direito SP Research Paper Series n. Forthcoming*, disponível em www.ssrn.com, p. 21.

garante a veracidade objetiva dos factos declarados, mas tão-só que de acordo com o seu conhecimento são aquelas as qualidades da empresa.

Adicionalmente, a fim de se proteger de uma eventual indemnização, o vendedor pode exigir que as partes definam a quem deve ser imputado o conhecimento[272] sobre as qualidades da empresa-alvo. Assim, as partes tendem a definir um círculo de pessoas ou órgãos sociais que representam o conhecimento ou o melhor do conhecimento do vendedor. São as chamadas "*knowledge qualifiers*"[273].

Estas alusões esvaziam por isso a objetivização típica das cláusulas de declarações e garantias[274]. Há assim quem considere que as limitações de conhecimento conduzem à inutilidade prática das declarações e garantias[275]: o

[272] Sobre a imputação de conhecimento às sociedades comerciais, veja-se, com muito interesse, JOSÉ FERREIRA GOMES e DIOGO COSTA GONÇALVES, *A imputação de conhecimento às Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2017.

[273] Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas*, ob. cit., p. 77, STEPHAN KORCH, "Der Unternehmenskauf. Eine Einführung in Theorie und Praxis", *Juristische Schulung*, n.º 6, 2018, pp. 521-525 (p. 523).

[274] Tal como explica POLLY, a consequência associada a uma cláusula de declarações e garantias com elementos de conhecimento é a de que, em princípio, a existência ou a iminência de um litígio não conduz automaticamente à responsabilização do vendedor. Pelo contrário, será tido em conta um elemento adicional: o conhecimento do comprador. Uma vez que o conhecimento é, na prática, de prova difícil, a redação da cláusula depende da circunstância do facto se basear no conhecimento efetivo ou desconhecimento negligente. Cfr. SEBASTIAN POLLY, "Zu Risiken in Rechtstreitigkeiten", em KIM MEHRBREY (coord.), *Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf – M&A Litigation*, Munique: Carla Heymans Verlag, 2018, p. 737. Tendo em consideração as diferentes tipologias de conhecimento, devem as partes prever de forma clara e expressa no contrato qual o conhecimento relevante para efeitos da limitação e qual o círculo de agentes ou sujeito a quem esse conhecimento é imputável. Deve também ser definido se a limitação se refere apenas ao conhecimento efetivo, *i.e.*, as informações que o vendedor conhece ou também aquelas que devia conhecer. Cfr. JÖRG RISSE E FLORIAN KÄSTLE, *M&A und Corporate Finance von A-Z*, 3.ª ed., 2018, Munique: C.H. Beck, 2016, p. 201.

[275] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusula Penal e Indemnização*, ob. cit., pp. 267-268, MICHAEL BISLE, "Gewährleistungs- und Garantieklauseln in Unternehmenskaufverträg", *DStR*, 8, 2013, pp. 329-276 (p. 364), MARIANA

ónus da prova de demonstrar qual era o efetivo conhecimento do vendedor relativamente a determinada informação sobre a empresa estará a cargo do comprador. Por outras palavras, aquilo que em princípio tutelava de melhor forma o comprador e o permitia reagir contra o vendedor levianamente, torna-se afinal num problema de prova sobre os estados subjetivos do vendedor.

III. O conhecimento do vendedor pode limitar a proteção conferida ao comprador a diferentes níveis[276]. As mais comuns são as cláusulas limitadas em função *(i)* do melhor conhecimento do vendedor ("*to the sellers best knowledge*"), *(ii)* do conhecimento do vendedor ("*to the sellers knowledge*") e *(iii)* do melhor conhecimento do vendedor após investigação diligente ("*to the best of seller's knowledge and after diligent investigation")*[277].

PARGENDLER e CARLOS PORTUGAL GOUVÊA, *As diferenças entre declarações e garantias,* ob. cit., p. 38.

JAMES C. FREUND, *Anatomy of a Merger: Strategies and Techniques for Negotiating Corporate Acquisitions*, Nova Iorque: Law Journal Press, 1975, p. 248: "*in the usual case the purchaser is simply looking for a guarantee, and it becomes immaterial whether the seller actually has or hasn't the requisite knowledge. In these situations, the purchaser's attorney should refuse to permit the knowledge caveat to create ambiguity in the legal relations existing between the parties*".

[276] GERHARD H. WÄCHTER, *M&A Litigation*, ob. cit., p. 947, n.º m. 9.7., MARIANA PARGENDLER e CARLOS PORTUGAL GOUVÊA, *As diferenças entre declarações e garantias,* ob. cit., p. 21. Sobre o tema, veja-se, também, GUSTAVO TEPEDINO, "Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula *to the best knowledge of the sellers*", em GUSTAVO TEPEDINO, *Coleção soluções práticas de direito: pareceres – Relações obrigacionais e contratos*, vol. 2, 2012, pp. 425-450. No sentido da não adoção destes conceitos no Direito alemão, por não terem qualquer correspondência equivalente, ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, ob., cit., p. 578. Em sentido diferente, considerando que o conceito de "*best knowledge of the seller*" se traduz numa equiparação de ignorância negligente a conhecimento positivo, *vide* ULRICH HUBER, "Die Praxis des Unternehmenskaufs", ob. cit., pp. 207-208.

[277] Cfr. KARSTEN MÜLLER, "Käufer- und verkäuferbezogene Kenntnisklauseln im Zusammenhang mit Garantien in Unternehmenskaufverträgen; insbesondere auch bei MBO", *Forum Unternehmenskauf*, Baden-Baden: Nomos, 2006, pp 183-205 (p. 189).

No primeiro caso, ao vendedor dispensa-se qualquer indagação adicional sobre as qualidades da empresa-objeto do contrato. Basta para todos os efeitos o conhecimento que tem da empresa no momento da celebração do contrato por força da atividade que desenvolve[278]. Como vimos, estas cláusulas diminuem a garantia do comprador, porquanto caberá a este o ónus da prova dos factos conhecidos pelo vendedor, nos termos gerais do artigo 342.º do Código Civil[279].

A alusão ao melhor conhecimento do vendedor não significa que este tenha procurado encontrar toda e qualquer informação acerca da sua

---

[278] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 273. Veja-se também a interessante análise do Autor sobre as consequências de tipo de cláusulas a nível do conhecimento das pessoas coletivas. Cfr. *M&A*, ob. cit., pp. 275-277.

Com efeito, o conceito de "conhecimento" corresponde, na falta de estipulação em contrário, corresponde a "conhecimento efetivo". Não encontramos na lei uma definição legal de "conhecimento" para este efeito. Assim, estamos perante o conhecimento positivo ou efetivo do vendedor. Cfr. KARSTEN MÜLLER, "Käufer- und verkäuferbezogene Kenntnisklauseln im Zusammenhang mit Garantien in Unternehmenskaufverträgen; insbesondere auch bei MBO", ob. cit., p. 189, RONALD J. GILSON, "Value creation by business lawyers: Legal skills and asset pricing", ob. cit., pp. 239-313 (p. 277) ("In function, the qualification serves to limit the scope of the seller's search to information already within its possession; no new information need be sought.")

Em sentido diferente, ainda que idêntico, referem ANDRÉ VOLLMERHAUS e MICHÈL VOLLMERHAUS que a não definição pelas partes do conceito de conhecimento relevante para efeitos da limitação não é problemático, uma vez que o conhecimento deve ser entendido como a conceção de factos correspondentes à realidade. Cfr. ANDRÉ VOLLMERHAUS e MICHÈL VOLLMERHAUS, "Streitigkeiten um die Wirksamkeit des Unternehmenskaufvertrage, in Streitigkeiten beim Unternehmenskauf", em KIM MEHRBREY (coord.), *Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf – M&A Litigation*, Munique: Carla Heymans Verlag, 2018, p. 276.

[279] Tal como sustenta FÁBIO CASTRO RUSSO, não há lugar aqui à aplicação da presunção de culpa ou *faute* nos termos do artigo 799.º. Cfr. Com efeito, estamos no âmbito da distribuição do risco contratual, pelo que não relevam juízos sobre a ilicitude e a culpa do vendedor. Cfr. FÁBIO CASTRO RUSSO, "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", ob. cit., p. 130 (n. 71).

empresa.[280] Quando contraposta à anterior cláusula num determinado contrato, *i.e.*, tendo o vendedor por um lado declarado determinada realidade aludindo ao seu conhecimento e outra fazendo referência ao seu melhor conhecimento, a conclusão parece ser semelhante, salvo se do contrato resultar o contrário. Com efeito, as partes podem optar por definir as alusões ao "conhecimento do vendedor" e ao "melhor conhecimento do vendedor", atribuindo-lhes significados distintos[281]. Caso contrário, permanece o ónus da prova sobre o conhecimento do vendedor a cargo do comprador[282].

2.3.2. O conhecimento do vendedor os deveres pré-contratuais de informação

I. Como vimos, a alusão ao "conhecimento do vendedor" ou ao "melhor conhecimento do vendedor" não confere uma proteção acrescida ao comprador, nem estabelece que o comprador desenvolveu esforços específicos de informação sobre a concreta qualidade que declarou e garantiu.

II. Apenas no último caso – "*to the best of seller's knowledge and after diligent investigation*" – funciona a alusão como um reforço da posição do comprador no contrato. Estipulando uma tal cláusula, o vendedor está disposto a ser responsabilizado não apenas pelas informações que conhecia, segundo a lógica da expressão "no conhecimento do vendedor", mas também pelas informações sobre as quais devesse ter conhecimento. Neste caso, associados aos deveres de informação pré-contratual típicos que competem ao devedor, vem um novo dever de indagação específica após investigação diligente sobre os aspetos que

[280] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 277.

[281] No sentido de que a alusão ao melhor conhecimento do vendedor pode, em determinados casos, referir-se às informações sobre as quais o vendedor deveria ter conhecimento, veja-se CHRISTOPH LOUVEN, "Streitigkeiten nach gesetzlichen Gewährleistungs und Haftungsrecht", em KIM MEHBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternehmenskauf,* Munique: Carl Heymanns Verlag, 2018, p. 457.

[282] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 276.

constituem a empresa.

A fim de evitar incerteza quanto àquilo que constitui esta última alusão, é comum o comprador exigir seja expressamente definido no contrato o significado de "*after diligent investigation*". Consideramos que a definição do conhecimento do comprador após investigação diligente é passível de modelar o dever pré-contratual de informação do comprador.

III. Tal como se referiu anteriormente, nem sempre é exigível que o vendedor preste determinada informação, sobretudo nos casos em que a informação foi obtida através de uma diligência extraordinária ou excecional. Tal esforço é merecedor de proteção e deve conferir uma vantagem negocial ao vendedor.

Contudo, a definição no contrato do significado de conhecimento do vendedor após investigação diligente produz efeitos quanto aos limites e extensão dos deveres pré-contratuais do vendedor. Por um lado, vem aumentar tais deveres, ao definir com precisão qual o esforço exigível ao vendedor sobre aquela concreta qualidade declarada e garantida.

Isto é: no contexto dos seus deveres pré-contratuais de informação, surge a obrigação de o devedor ajustar a sua conduta de indagação específica sobre aquela qualidade, a qual extravasa naturalmente o padrão de diligência normal a adotar neste contexto. Nestes casos e apenas sobre aquelas concretas qualidades da empresa-alvo, o pressuposto da exigibilidade perde a sua relevância, na medida em que as partes acabam por definir qual o nível de diligência que vendedor deve adotar na obtenção de informação sobre a sociedade-alvo.

Por outro lado, esta definição produz também efeitos quanto à forma de cumprimento do ónus de autoinformação do comprador sobre as qualidades da empresa-alvo em questão. Com efeito, se as partes definem que o vendedor tem de desenvolver um esforço acima do esperado sobre uma determinada qualidade da empresa-alvo, é razoável a expetativa do comprador em não ser

necessário, obter, por si próprio, tal informação.

Sobre aquela qualidade, o comprador confia que o vendedor já descobriu o que havia a descobrir, sob um padrão de diligência reforçada, pelo que o seu ónus de autoinformação se dá por cumprido nesses casos, ou, *maxime*, podemos considerar que inexiste tal ónus neste contexto, quanto àquela específica característica da empresa-alvo.

2.3.3. O conhecimento do comprador: as cláusulas de "pro-sandbagging" e de "anti-sandbagging"

I. As cláusulas de sandbagging referem-se ao comportamento do comprador que, embora tenha conhecimento, de antemão e em momento anterior à celebração do contrato – *v.g.* através da *due diligence* prévia – que determinada declaração e garantia é incorreta, conclui a operação de compra e venda da empresa e, posteriormente vem intentar uma ação contra o vendedor com base naquela incorreção[283] [284].

Estas tipo de cláusulas visa por isso estabelecer a irrelevância do

[283] A validade das cláusulas de *sandbagging* já foi sustentada à luz do Direito brasileiro. GIACOMO GREZZANA define-a como "uma cláusula contratual, segundo a qual o fato do adquirente conhecer passivos ou defeitos antes de celebrar o contrato não o faz perder os direitos que o contrato ou a lei atribui para remediar tais passivos ou defeitos". Cfr. GIACOMO GREZZANA, "Cláusula de irrelevância da ciência prévia do adquirente sobre contingências da sociedade-alvo em alienações de participação societária – cláusula de irrelevância da ciência prévia – *sandbagging provisions*", em *Revista de Direito Societário e dos Valores Mobiliários*, vol. 11 (2019), pp. 105-131 (pp. 105-106).

[284] As cláusulas de sandbagging são um instrumento contratual que visa a alocação de risco. Em particular, visam alocar o risco de eventuais contingências que possam ter impacto no bem objeto do contrato. Funcionam enquanto mecanismo de proteção do comprador, impedindo que o seu conhecimento prévio sobre determinadas circunstâncias, limite a sua capacidade de fundamentar uma pretensão indemnizatória quanto à concreta contingência identificada. Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, "Aquisição de empresas: cláusulas particulares em *share deals*", ob. cit., p. 254.

conhecimento do comprador, podendo este prevalecer-se mais tarde do mesmo contra o vendedor. Através da cláusula dita "*pro-sandbagging*", as partes estipulam que o conhecimento prévio do comprador não funciona como uma delimitação da indemnização ou outros remédios a que este tem direito no caso de violação das declarações e garantias prestadas pelo vendedor.[285]

As cláusulas que atribuem relevância ao conhecimento do comprador não são plenamente admissíveis no direito anglo-saxónico[286] Isto porque, em regra, o comprador apenas poderá exercer uma garantia contratual se comprovar que confiava naquela correção da mesma ("*reliance*") aquando da celebração do contrato. Neste sentido, ainda que estas cláusulas possam ser estipuladas pelas partes, sem que haja lugar à sua redução no contrato, são esvaziadas de conteúdo e, a existir litígio entre as partes, não apresentam qualquer utilidade.

Nos Estados Unidos, quer as cláusulas de sandbagging, quer as cláusulas de anti-sandbagging são aceites – se as partes pretendem e aceitam a inclusão de uma tal cláusula no contrato, este tipo de cláusulas é, em princípio, válido[287].

---

[285] Sobre a relação entre as cláusulas de *sandbagging* e os regimes da responsabilidade civil pré-contratual e por coisa defeituosa, veja-se JOSÉ FERREIRA GOMES, "*Sandbagging*: o desconhecimento do vício como pressuposto do exercício de remédios pelo comprador", em *VII Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2023, pp. 307-317.

[286] No sentido de que os tribunais norte-americanos têm dúvidas quanto à validade deste tipo de cláusulas, uma vez que a confiança do comprador nas garantias do vendedor é normalmente um pressuposto para o comprador poder reagir com base no incumprimento contratual, veja-se GLENN D. WEST e KIM M. SHAH, "Debunking the myth of the sandbagging buyer – when seller asks buyers to agree to anti-sandbagging clauses, who is sandbagging whom?", *The M&A Lawyer*, vol. 11, n.º 1 (2007), p. 4 e também Land, 531 F.2d at 449.

O vendedor pode sempre argumentar também que o comprador, ao saber da incorreção, aceitou que perdia o direito de reagir perante esta, ao celebrar o contrato. Cfr., *v.g.*, Galli v. Metz, 973 F.2d 145, 151 (2d Cir. 1992) (New York law); Wikoff v. Vanderveld, 897 F.2d 232, 241 (7th Cir. 1990) (Illinois law); Assocs. of San Lazaro, 864 P.2d at 115 (Colorado law).

[287] JACEK JASTRZEBSKI, "Sandbagging" and the distinction between warranty clauses and contractual indemnities", *UC Davis Business Law Journal,* v. 19, n. º 2, 2019, pp.

Assim, a discussão versa antes sobre a admissibilidade de um comportamento de *sandbagging* ou *anti-sandbagging* perante a inexistência de uma tal cláusula expressa no contrato. Vejamos.

Nos Estados cuja legislação exige que o comprador tenha confiado (*reliance*) na garantia para efeitos de uma pretensão indemnizatória, o seu comportamento de *sandbagging* não é aceite, uma vez que se tinha conhecimento quanto à desconformidade da declaração e garantia, não confiou na *warranty* prestada e, consequentemente, renunciou aos remédios aplicáveis tais como pretensões indemnizatórias[288].

No Estado de Nova-Iorque, a jurisprudência tem vindo a apresentar posições distintas quanto ao comportamento de *sandbagging*. No célebre caso *CBS, Inc. v. Ziff-David Publishin Co.*[289], o *Court of Appeals of the State of New York* considerou que um comprador que comunica ao vendedor determinadas dúvidas encontradas quanto à informação disponibilizada, em particular dúvidas, quanto à veracidade ou conformidade de uma declaração e garantia prestada sobre determinada característica tem, posteriormente, direito a uma indemnização com base em tal desconformidade[290].

207-251 (p. 219), CHARLES K. HEAD, "Sandbagging: default rules and acquisition agreements, *Delaware Journal of Corporate Law,* v. 36, n.º 3, 2011, pp. 1081-1115 (p. 1085).

[288] Estados como Califórnia, Kansas ou Texas. Cfr. DANIEL L. CHASE, "M&A after Eagle Force: an economic analysis of sandbagging default rules", *California Law Review*, v. 108, n.º 5, 2020, pp. 1665-1681 (p. 1668).

[289] 553 N.E. 2d 997 (1990).

[290] Nas palavras do Tribunal, "The critical question is not wheather the buyer believed in the truth of the warranted information, as Ziff-Davis would have it but "whether [i] believed [it] was purchasing the [seller's] promise [as to its truth]" (…) This view of "reliance", i.e, as requiring no more than relaiance on the express warranty as being a part of a bargain between the parties reflects the prevailing perception of an action for breach of express warranty as one that is no longer grounded in tor, but essentially in contract. (…) The express warranty is as much a part of the contract as any other term. (…) The right to indemnification depends only on establishing that the warranty was breached". Cfr. *CBS, Inc. v. Ziff-David*

A resposta do Tribunal[291] será, no entanto, diferente, caso estejamos perante a inexistência dúvidas quanto à desconformidade da declaração e garantia em momento anterior ao à celebração do contrato, mas antes uma certeza resultante da comunicação do próprio vendedor[292].

Mais tarde, o mesmo tribunal reconheceu que, para efeitos da decisão sobre a admissibilidade de um comportamento de *sandbagging*, será necessário aferir qual a fonte do conhecimento do comprador quanto à desconformidade da declaração e garantia, afirmando que "(…) if the seller is not the source of the buyer's knowledge, e.g., if it is merely common knowledge that the facts warranted are falase, or the buyer has been informed of the falsity of the facts by some third party, the buyer may prevail in this claim for breach of warranty"[293].

No Estado de Nova Iorque, as cláusulas de "*sandbagging*" são válidas, no entanto, de alcance muito restrito: não é admissível ao comprador pedir uma indemnização com base numa garantia que sabia estar incorreta no momento da celebração do contrato, a menos que tenha comunicado esse conhecimento

Publishin Co.[290], o *Court of Appeals of the State of New York*, 553 N.E. 2d 997 (1990).

[291] Referimo-nos ao caso Galli v. Metz, 973, F.2d 145 (2nd Cir. 1992), United States Court of Appeals, Second Circuit.

[292] Segundo o Tribunal, "Where a buyer closes on a contract in the full knowledge and acceptance of facts disclosed by the seller which would constitute a breach of warranty under the terms of the contract, the buyer should be foreclosed form later asserting the breach. In that situation, unless the buyer expressly preserves his rights under the warranties (…), we think the buyer has waived the breach". Galli v. Metz, 973, F.2d 145 (2nd Cir. 1992), United States Court of Appeals, Second Circuit.

[293] Rogath v. Sibenmann, 129 F.3d 261 (2d Circ. 1997).

ao vendedor[294]. O mesmo sucede no Estado de Delaware[295].

II. Na prática, as cláusulas de "*pro-sandbagging*" – pelo elevado risco que representam para o vendedor – não são tipicamente aceites. Pelo contrário, é mais comum a estipulação de cláusulas "*anti-sandbagging*" que excluem ou limitam a responsabilidade do vendedor em função de factos e circunstâncias conhecidas pelo comprador[296]. Tipicamente, a redação de uma cláusula "*anti-*

---

[294] Assim se entendeu no caso Gusmao v. GMT Group, Inc., de 1-ago.-2008, decidido pelo *United States Disctrict Court, S.D, New York*, disponível online, em que o Tribunal considerou que: "*[w]here a buyer closes on a contract in the full knowledge and acceptance of facts disclosed by the seller which would constitute a breach of warranty under the terms of the contract, the buyer should be foreclosed from later asserting the breach. In that situation, unless the buyer expressly preserves his rights under the warranties (...), we think the buyer has waived the breach*".

Cfr., também, Rogath v. Siebenmann, 129 F.3d 261 (2nd Circ. 1997), no qual o vendedor declarou numa cláusula de "*warranty*" que era o único e absoluto proprietário do bem – *in casu*, um quadro – e que não existiam problemas relativamente à autenticidade da obra em questão. Embora o tribunal tenha concedido uma indemnização ao comprador com base na garantia prestada pelo vendedor de que o quadro era seu, não foi atribuída uma indemnização com base na autenticidade do quadro, uma vez que o comprador tinha conhecimento prévio sobre a incorreção daquela garantia à data de celebração do contrato e nada comunicou ao vendedor.

Tal como refere FREDERICK R. FUCCI, o comprador que tenha conhecimento da falta de veracidade de uma garantia acordada aquando do período de negociações, não estará a negociar a prestação de uma garantia, estaria na verdade a negociar um eventual pedido de indemnização. Cfr. FREDERICK R. FUCCI "Arbitration in M&A Transactions: Laws of New York and Delaware", Part II, *Dispute Resolution Journal*, vol. 71, n.º 3 (2016), pp. 1-53 (p. 3):"*When a buyer makes a claim that the buyer breached a representation or warranty, the seller often responds that the [buyer] knew of the situation and chose to close anyway. Thus, many disputes arise in both the litigation and arbitration contexts over claims of "sandbagging", which is generally understood to mean when a buyer closes on a transaction in spite of knowing that one or more of the representations or warranties of the seller are not true and sues for breach of them later*".

[295] *Delaware Supreme Court*, em 2018, no caso *Eagle Force Holdings, LLC v. Campbell*, 187 A.3d 1209 (Del. 2018).

[296] FRANK WEIßHAUPT, "Haftung und Wissen beim Unternehmenskauf – über Gestaltungsspielräume im M&A-Recht", *Wertpapiermitteilungen* (2013), pp. 782-789 (p. 782).

sandbagging" será a seguinte:

> "O Comprador declara que teve oportunidade de realizar a devida diligência e investigação relativamente à Empresa, e em nenhum caso o Vendedor será responsável perante o Comprador relativamente a uma violação de uma declaração ou garantia ao abrigo do presente Contrato, na medida em que o Comprador tenha tido conhecimento de tal violação até à Data de Encerramento".

Nestes casos, o risco é imputado ao comprador que não poderá reagir contra o vendedor perante a incorreção de uma garantia, comprovando-se que conhecia o defeito antes da data do *closing* ou que, ainda que não conhecesse o defeito com referência àquela data, este constava da informação disponibilizada no âmbito da *due diligence*[297].

III. Coloca-se a questão de saber qual o *critério de conhecimento relevante* que as cláusulas "*pro-sandbagging*" visam mascarar. Por um lado, dir-se-ia que o conhecimento relevante para efeitos do "*sandbagging*" se refere apenas aos casos em que o comprador é aquele em que o comprador tem absoluta certeza da existência de uma desconformidade. Por outro lado, a doutrina alemã, em parte, sustenta que aqui também relevam situações de conhecimento de uma incorreção, mas que em momento prévio à celebração do contrato e à entrega da empresa-objeto, não é possível ao comprador compreender o seu sentido e alcance na empresa como um todo ou quantificar o desvalor económico que essa incorreção poderá representar no futuro.

IV. A respeito da estipulação das cláusulas de "*pro-sandbagging*" e da sua admissibilidade no ordenamento jurídico alemão, GERHARD WÄCHTER[298]

---

[297] Referindo que este tipo de alusões ou cláusulas vêm reforçar aquilo que, em todo o caso, resultaria do § 442 do BGB, veja-se FRANZ-JOSEF SCHÖNE e Jens Uhlendorf, "Wissens- und Verhaltenszurechnung bei unternehmenskaufrechtlichen Streitigkeiten", em KIM MEHRBREY (coord.), *Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf – M&A Litigation*, Munique: Carl Heymans Verlag, 2018, p. 112.

[298] GERHARD WÄCHTER, *M&A Litigation – M&A-Recht im Streit*, 3.ª ed., Colónia:

considera que há que distinguir o caso de uma "desonestidade" ("*Unehrlichkeit*") de um comprador que celebra o contrato, sabendo de antemão que uma garantia prestada pelo vendedor não é *provavelmente* verdadeira e o caso de alguém que engana intencionalmente (com dolo) a contraparte durante a fase de negociações para a induzir a contratar[299]. Isto porque no primeiro caso, não existirá verdadeiramente uma certeza de que a garantia prestada é incorreta e, nesse sentido, o comprador pretende apenas acautelar o risco de não compreensão de determinados aspetos sobre a empresa, ainda que estes tenham sido divulgados previamente à celebração do contrato[300].

Por conseguinte, não se trata de um comportamento abusivo nos termos

---

RWS, 2017, p. 950, n.ºs m. 9.13-9.14.

[299] Neste segundo caso, o contraente será responsabilizado nos termos dos § 276(3) ou §§ 823, 826 do BGB. GERHARD WÄCHTER, *M&A Litigation*, ob. cit., p. 950, n.ºs m. 9.13-9.14.

[300] WÄCHTER refere que nestes casos, não poderá aplicar-se analogicamente o § 442 do BGB (semelhante aos nossos arts. 905.º e 913.º), segundo o qual o comprador perde o direito de reação contra os defeitos da coisa, se tinha conhecimento prévio do defeito. Em primeiro lugar, porque se trata de norma dispositiva, pelo que se as partes podem acordar em sentido contrário, não deverá esta proibir este tipo de comportamentos. Em segundo lugar, o próprio § 442/1, 2.ª parte proíbe a sua aplicação analógica a garantias independentes, na medida em que se refere a "garantias de qualidade" e por isso não está formalmente pensado para os casos em que as partes tenham acordado quer as garantias quer as consequências associadas a estas. Cfr. GERHARD WÄCHTER, *M&A Litigation*, ob. cit., p. 943, n.ºs m. 9.1-9.3., p. 952, n.º m. 9.16.

Neste sentido, decidiu o OLG Frankfurt a.M, na sua decisão de 7-mai.-2015 (ZIP 2016, 774 = NZG 2016, 435). O Tribunal considerou que o conhecimento do comprador sobre determinada incorreção de uma garantia era irrelevante, uma vez que as partes – naquele concreto negócio – tinham regulado todos os meios de reação a que comprador teria direito no caso de desconformidade das garantias, tendo excluído as soluções legais que decorrem do regime da compra e venda defeituosa.

Também no sentido da validade das cláusulas "*pro-sandbagging*" e "*anti-sandbagging*", veja-se DANIEL BEISEL, in DANIEL BEISEL e HANS-HERMANN KLUMPP (Coords.), *Der Unternehmenskauf*, 7.ª ed., Munique: C.H. Beck, 2016, § 16 Leistungsstörungen, n.ºs m. 152-155.

do § 242 do BGB. Tendo optado por acordar uma tal cláusula, não se pode argumentar que o vendedor desconhecia as dúvidas do comprador quanto a determinada garantia prestada. Para além disso e novamente, há uma diferença entre o "*positiven Glauben*" e o "*positiven Kenntnis*" (conhecimento positivo[301] e efetivo conhecimento) do comprador face à correção de uma garantia, sendo que o último apenas sucede em momento posterior à produção dos efeitos do contrato e à transferência da empresa ou quando suceda um litígio entre as partes relativo à incorreção da garantia em questão.

Com efeito, a existência de um conhecimento positivo "(…) pode resultar da natureza da qualidade que falta ou do defeito: por exemplo, a sua inaptidão pode apenas tornar-se visível após o decurso de algum tempo"[302].

Caso se verifique que o comprador tinha conhecimento sobre a discrepância entre aquilo que foi declarado e garantido pelo vendedor no contrato, deverá interpretar-se o contrato no sentido de que tal cláusula de declarações e garantias não abrange uma situação já conhecida pelo vendedor e que este poderia ter utilizado na fase pré-contratual, a fim de negociar uma eventual redução do preço[303].

Situação distinta do efetivo conhecimento do comprador sucede nos casos em que é realizado um processo de *due diligence*, são negociadas cláusulas de declarações e garantias e, após a celebração do contrato, o vendedor alega de determinada falta de qualidade poderia ter sido identificada pelo comprador

---

[301] Note-se que esta não é a melhor tradução para *Positiven Glauben*. A tradução literal do verbo *glauben* para língua portuguesa é *acreditar* e não conhecer. Não estamos diante um verdadeiro conhecimento ou de um desconhecimento negligente do comprador. Nestes casos, o comprador crê ou supõe que poderá existir um defeito ou uma falta de qualidade, mas não a conhece.

[302] Sobre o ónus de autoinformação e aplicação do instituto da culpa do lesado, veja-se, EVA SÓNIA MOREIRA DA SILVA, *As relações entre a Responsabilidade Pré-Contratual por Informações e Vícios da Vontade (Erro e Dolo)*, ob., cit., p. 30.

[303] BUSCHINELLI, GABRIEL – *Compra e venda de participações societárias de controle*, ob. cit., p. 355.

no âmbito de tal processo.

Por seu turno, o comprador vem sustentar que a sua decisão de contratar foi tomada com base nas declarações e garantias prestadas pelo vendedor, tendo o processo de *due diligence* sido apenas utilizada como um instrumento complementar para reforçar a sua análise. Perante tais casos, parece-nos que o comprador não é prejudicado. Porque se o comprador não é prejudicado nos casos em que decide não realizar este processo (inexiste um dever nesse sentido) e confia exclusivamente nas declarações e garantias negociadas, seria contraditório que a realização de uma *due diligence* "defeituosa" fosse suscetível de subtrair a proteção conferida por tais cláusulas[304].

V. Vejamos a admissibilidade deste tipo de cláusulas à luz do nosso ordenamento jurídico. Como ponto de partida, temos a autonomia privada e a liberdade negocial (art. 405.º do CC) atribuída às partes para acordarem as cláusulas em questão. Pode sempre invocar-se o argumento de que não se impõe a materialidade subjacente ou a tutela da confiança do vendedor, na medida em que optou livremente por aceitar uma tal cláusula e em consequência disso, a assunção de um maior risco. Tratar-se-ia de um mecanismo puro de distribuição contratual do risco.

À partida, tratar-se-á de um comportamento de *tu quoque*, proibido à luz do artigo 334.º do Código Civil[305]. Isto porque o comprador, ao celebrar o contrato, tem conhecimento no momento da sua celebração de que certas qualidades da empresa, garantidas e declaradas, não correspondem à realidade. Mais tarde, pretende ser indemnizado com fundamento nessa falta de qualidades e, *maxime*, renegociar o preço da venda. Assim, manipula as circunstâncias em que ambos os contraentes: vendedor e comprador, em princípio, tinham baseado a sua decisão de contratar. Não pode depois vir

[304] BUSCHINELLI, GABRIEL – *Compra e venda de participações societárias de controle*, ob. cit., p. 355.

[305] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 282.

prevalecer-se desse conhecimento.

VI. Também para efeitos de aplicação do regime da compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas, o comprador não terá direito à garantia edilícia se não estava em erro desculpável acerca da existência do defeito (arts. 905.º e 913.º do CC)[306]. Diz-se que – neste caso – não há uma verdadeira falta de qualidade do bem merecedora de tutela, na medida em que a proposta incide já sobre um bem defeituoso que é *tal quale* aceite pelo comprador[307]. No entanto, importa distinguir e não ser precipitados ao considerar que estas cláusulas não são válidas.

Em primeiro lugar, as partes ao estipularem cláusulas de declarações e garantias ainda que com o *mínimo alcance* – as ditas garantias dependentes – estão a modelar a obrigação de entrega (art. 879.º, al. b) do CC) e por isso a descrever e definir quais as qualidades que a empresa deve ter aquando da entrega, por outras palavras, os defeitos que não deve apresentar.

Assim, o argumento segundo o qual o comprador não pode exigir uma indemnização do vendedor – se tinha conhecimento prévio do defeito aquando da produção de efeitos do contrato – porque *não se pode dizer que haja uma verdadeira falta de qualidade* – não colhe nesta sede. As partes já definiram no

---

306 Cfr. PEDRO ROMANO MARTINEZ, *Cumprimento defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada*, ob. cit., pp. 395 e 401. Ainda que não se trate de um paralelo tão próximo ao do nosso estudo, importa trazer, neste contexto, à colação o artigo 1219.º do Código Civil afasta também a responsabilidade do empreiteiro se o dono da obra a aceita, tendo conhecimento *prévio* dos defeitos em causa ou sendo estes aparentes. Cfr. PEDRO ROMANO MARTINEZ, *Cumprimento defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada*, ob. cit., p. 400. O mesmo sucede à luz do § 442/1, 1.ª parte, do BGB – caso o comprador tenha conhecimento do defeito ou o desconheça com negligência grosseira, os seus direitos em virtude do defeito, com exceção dos casos em que o vendedor agiu com dolo ou tenha aceite uma garantia (2.ª parte). Cfr. ANDREAS H. MEYER e HENNING LÖWE, KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, ob., cit., § 19, para 81 e ss.

307 PEDRO ROMANO MARTINEZ, *Cumprimento defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada*, ob. cit., p. 401.

contrato aquilo que constitui ou não uma qualidade e um defeito da empresa-objeto e por isso, não sendo a empresa entregue com aquelas características, há *falta de qualidade.*

VII. Em segundo lugar e tal como avança a doutrina alemã, não devemos partir do pressuposto erróneo segundo o qual o comprador celebra este tipo de cláusulas para apenas obter daí vantagens e colocar o vendedor numa posição de vulnerabilidade não razoável. Isto porque o conhecimento relevante para efeitos de uma cláusula de *sandbagging* pode representar uma situação em que o comprador não tem exata certeza sobre a real existência do defeito, o seu alcance ou os seus efeitos na avaliação da empresa como um todo[308]. O comprador pretenderá apenas precaver-se e deixar de assumir um risco sobre aspetos que para si, em razão da assimetria informativa existente entre partes, são de difícil compreensão.

Finalmente, as dúvidas sobre a correção das garantias prestadas não atingem somente o comprador, mas também comummente o vendedor presta garantias sobre informações sobre as quais não tem total certeza[309]. Pense-se também nos casos de transmissão de participações sociais que ocorrem num espaço curto de tempo, sem que haja lugar a tempo suficiente para o comprador proceder a uma exata e concreta avaliação da empresa através de uma *due diligence*. Também nestes casos, há interesse tanto do comprador, como do vendedor em estabelecer uma tal cláusula, a fim de conseguir vender a empresa, ainda que tal signifique que após o momento do *closing*, haverá lugar

---

[308] Assim como explica JOSÉ FERREIRA GOMES, nestes casos "*o silêncio do comprador não é motivado por um calculismo oportunista, mas sim pela incerteza quanto à existência ou à relevância de uma incorreção, bem como pela natural relutância em criar obstáculos à conclusão do negócio*". Cfr. *M&A*, ob. cit., p. 283.

[309] GERHARD WÄCHTER, *M&A Litigation*, ob. cit., p. 956, n.ºs m. 9.21-9.23. No sentido de que a inclusão destas cláusulas exige ao vendedor um maior cuidado nas declarações e garantias que presta e por isso que se informe adequadamente sobre a empresa-objeto aquando da celebração do contrato, *vide* JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 280.

a uma renegociação do preço em função da incorreção das garantias.

À partida, parece-nos que quer as cláusulas "*pro-sandbagging*" como as cláusulas "*anti-sandbagging*" são admissíveis no ordenamento jurídico português[310]. Trata-se afinal de meras distribuições de risco negociadas entre as partes, com vista à conclusão do negócio.

VIII. Todavia, estas considerações não podem ser aplicadas a qualquer caso sem mais. Embora consideremos que as partes têm liberdade para decidir se pretendem navegar num sistema contratual mais ou menos seguro, esse sistema não é ilimitado, *maxime,* não deve permitir uma acumulação deliberada de pedidos de indemnização com o objetivo de após a produção de efeitos do contrato vir renegociar o preço da venda da empresa-objeto ("*close and sue*"[311]). Isto é: a admissibilidade destas cláusulas assenta no conhecimento *duvidoso* do comprador, e não nos casos de conhecimento *efetivo* – nos quais se impõe a obrigação de informar o vendedor do seu conhecimento[312]. Não o fazendo, há violação do artigo 334.º do Código Civil[313]. A decisão sobre a admissibilidade deste tipo de cláusulas requer uma análise casuística. Assim, as cláusulas "*pro-sandbagging*" devem ser redigidas e negociadas com cautela para que não se

---

310 Neste sentido, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 284-285. Admitindo a validade das cláusulas "*anti-sandbagging*", veja-se JAMES L. KELLY e MEREDITH ERVINE, "To Sandbag or Not to Sandbag", *Buyouts*, (junho, 2011) disponível online, considerando que: "[*i*]*f the buyer understands the significance of all of [the] isolated facts and how they contradict the picture otherwise presented by the seller of its business, [an anti-sandbagging provision] might just be 'fair'*".

311 GERHARD WÄCHTER, *M&A Litigation*, p. 950, n.º m. 9.13.

312 Considerando o "sangbagging" uma prática "eticamente questionável" quando o comprador tinha certezas a propósito do defeito e mais tarde vem reclamar uma indemnização com base neste, JAMES C. FREUND, *Anatomy of a Merger: Strategies and Techniques for Negotiating Corporate Acquisitions,* ob. cit., pp. 423. Cfr. tb., em parecer sobre o tema, MARIANA PARGENDLER E CARLOS PORTUGAL GOUVÊA, "As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento do Adquirente (Sandbagging)", ob. cit., pp. 1-40 (p. 40).

313 Considerando que nestes casos a declaração não produz efeitos, GABRIEL BUSCHINELLI, *Compra e venda de participações societárias de controle*, ob. cit., p. 292.

levantem mais tarde questões relativamente à sua validade e a comportamentos abusivos por parte do vendedor.

2.3.4. O conhecimento do comprador e os deveres pré-contratuais de informação

I. Caso o comprador tenha conhecimento de um defeito antes ou aquando da celebração do contrato, seja através de um processo de *due diligence*, seja através de informação espontânea disponibilizada pelo vendedor, tem a opção de comunicar a existência de tal defeito ao vendedor de forma a proteger-se através da negociação do contrato. Nestes casos, pode, nomeadamente, exigir uma cláusula de declarações e garantias quanto ao defeito em questão ou renegociar o preço[314]. Não o fazendo, aceita (ainda que tacitamente) suportar os riscos ou danos resultantes de tal defeito.

Adicionalmente, não comunicando a existência do defeito ou falta de qualidade, está o vendedor em posição de assumir que o comprador não atribui essencialidade àquela concreta informação.

II. Tal como referido acima, os deveres pré-contratuais de informação do vendedor apenas surgem, por um lado, após o cumprimento do ónus de autoinformação do comprador e, por outro, se após o cumprimento de tal ónus de autoinformação, continue a verificar-se um desequilíbrio informativo entre as partes, merecedor de proteção. Por conseguinte, a partir do momento em que o comprador toma conhecimento de determinado defeito ou risco de incumprimento e não atua perante tal risco, não é digno de proteção. Assim, se já conhece o defeito, não está o comprador obrigado a comunicá-lo, não havendo lugar ao incumprimento de um dever pré-contratual de informação.

Não consideramos que a estipulação de cláusulas de *sandbagging* ou cláusulas *anti-sandbagging* no contrato altere a anterior conclusão. As cláusulas

[314] STEPHAN KORCH, *Unternehmenskaufverträge*, ob. cit, pp. 116 e ss.

anti-sandbagging apenas vem reforçar este entendimento, ao reafirmar que caso o comprador conheça a falta de qualidade no momento da celebração do contrato, não poderá, de forma alguma, recorrer aos remédios contratuais ou legais face a uma incorreção de uma declaração e garantia. Por maioria de razão, também não o poderá fazer quanto a uma indemnização por violação de deveres pré-contratuais de informação.

As cláusulas *anti-sandbagging* apenas confirmam que a negociação sobre aspetos ou informação essencial para o comprador tende a ser substancialmente mais vantajosa nos casos em que tais aspetos são revelados e discutidos com o vendedor em momento prévio à celebração do contrato, em vez de apenas serem abordados após a sua conclusão.

Quanto à estipulação de cláusulas de *sandbagging*, a distinção acima referida, entre o conhecimento positivo e conhecimento efetivo do defeito ou falta de qualidade não releva no campo dos deveres pré-contratuais de informação. Por um lado, cumpre referir que este tipo de cláusulas é comumente estipulada com referência à desconformidade de uma declaração e garantia, não atribuindo irrelevância ao conhecimento do comprador de um defeito para efeitos de um pedido de indemnização relativo à violação de deveres pré-contratuais de informação. Por outro lado, ainda que uma tal cláusula seja estipulada, com expressa referência a estes deveres, nada acrescentará aos direitos do comprador. Isto é: se, à partida, não encontramos a existência de um dever pré-contratual de informação do vendedor – porque este está limitado às informações que o comprador desconhece – tal cláusula fica esvaziada de qualquer sentido e aplicação prática. Por outras palavras, se o dever não surge na fase pré-contratual, não surge também a sua violação após a celebração do contrato.

2.4. Cláusulas de remédio único ou "sole remedy"

I. As cláusulas de remédio único ou "*sole remedy*" visam circunscrever os

meios de reação da parte lesada – em princípio, o comprador – aos remédios acordados entre as partes no contrato. Tipicamente, estas cláusulas não só descrevem os remédios aos quais o comprador pode recorrer, como também afastam parte ou todas aquelas soluções que de forma injuntiva ou dispositiva decorrem da lei[315].

Em função do conteúdo das cláusulas de remédio único, as partes podem excluir os regimes do incumprimento e do cumprimento defeituoso, bem como os regimes da alteração das circunstâncias e dos vícios da vontade. Estas cláusulas vêm, não raras vezes, associadas a um sistema de autorregulação máxima das partes e conformam o conteúdo das declarações e garantias prestadas pelas partes de forma que estas assumam a natureza de verdadeiras garantias autónomas ou independentes. As soluções contratuais que as partes desenharam numa determinada cláusula de remédio único representam assim o *dever de prestar específico* do vendedor perante uma perturbação contratual.

II. Tal como sustentado por CATARINA MONTEIRO PIRES, a validade das cláusulas de remédio único no ordenamento jurídico português deve ser analisada separadamente, consoante as soluções legais – e os interesses que cada solução legal visa tutelar – que as partes pretenderam excluir em cada cláusula. Não obstante, o ponto de partida para a questão da admissibilidade deste tipo de cláusulas deve ser estudado à luz do artigo 809.º do Código Civil. Nos termos deste preceito, "[é] nula a cláusula pela qual o credor renuncia

[315] CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral e cláusula de solução única ou de "remédio único", ob. cit., p. 73. JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., pp. 313-319.

MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "Ainda o problema da fixação contratual dos direitos do credor: as cláusulas s*ole remedy, basket amount*, e *no consequential loss*", *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 80, vol. 1-2 (2020), pp. 119-151 (141), JOSÉ LUÍS DIAS GONÇALVES, "A validade da(s) cláusula(s) de *sole remedy* nos contratos de distribuição comercial", *Revista de direito da responsabilidade*, 1 (2019), 1229-1259 (1232). Veja-se também ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato,* ob. cit., 155-172.

antecipadamente a qualquer dos direitos que lhe são facultados nas divisões anteriores nos casos de não cumprimento ou mora do devedor, salvo o disposto no n.º 2 do artigo 800.º".

Esta norma proibitiva abrange, assim o direito de indemnização (arts. 798.º, 801.º, n.º 1 e 804.º do CC), a presunção de incumprimento culposo do devedor (artigo 799.º, n.º 1 do CC), o direito de indemnização do devedor quando o incumprimento seja imputável ao representante legal ou a terceiro de aquele se sirva para a realização da prestação (artigo 800.º, n.º 1 do CC), o direito de resolução (artigos 801.º, n.º 2. e 802.º do CC), o *commodum* de representação (artigo 803.º do CC) e ainda que o risco corra a cargo do devedor em mora no caso de perda fortuita da prestação (artigo 807.º)[316].

III. O artigo 809.º assim, se lido em termos literais parece proibir em absoluto a renúncia das partes às soluções legais enunciadas *supra*. No entanto, a doutrina maioritária tem vindo a considerar que este preceito deve ser interpretado restritivamente. Ora, no anteprojeto de VAZ SERRA, era seguida a posição da doutrina maioritária a este respeito – o preceito aplicar-se-ia apenas nos casos de negligência grosseira ou dolo da parte do lesante[317]. Apenas a segunda revisão ministerial determinou que a redação do artigo 809.º fosse a que hoje se encontra prevista no Código Civil. Na origem desta alteração, encontramos a ideia de que a renúncia àqueles direitos redunda necessariamente numa desfiguração do sentido da obrigação, tornando-a em

316 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato*, ob. cit., p. 162.

317 ADRIANO VAZ SERRA, "Cláusulas modificadoras da responsabilidade. Obrigação de garantia contra a responsabilidade por danos de terceiros", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 79 (1958), pp. 105-148 (pp. 105 e ss): "*as convenções que excluem ou limitam antecipadamente a responsabilidade do devedor por dolo ou culpa grave são nulas, ainda que apenas estabeleçam o máximo a que pode ir a indemnização a pagar pelo mesmo devedor ou a inversão do encargo da prova. São também nulas as convenções de exclusão ou limitação da responsabilidade para os casos em que o facto do devedor represente violação das obrigações resultantes de normas de ordem pública*".

obrigação natural, excluindo igualmente a própria ilicitude do incumprimento[318]. PESSOA JORGE, embora crítico desta justificação e afirmando que "*o legislador levou a protecção do credor a um exagero só explicável por razões puramente teóricas, com total inatenção às necessidades reais da vida prática*"[319], aderiu igualmente ao teor literal da disposição[320].

IV. ANTÓNIO PINTO MONTEIRO sustentou uma interpretação restritiva deste preceito, segundo a qual apenas nos casos de dolo e negligência grosseira se justificaria a sua aplicação e a proibição da renúncia àqueles direitos, excluindo por isso os casos de culpa leve do lesante[321]. Para o autor, as cláusulas de limitação da responsabilidade não seriam desde logo abrangidas nesta disposição, na medida em que preveem somente uma limitação do direito à indemnização – do *quantum indemnizatório* – e por isso não há uma verdadeira

---

[318] Para ANTUNES VARELA, a norma do artigo 809.º é perentória ao atribuir nulidade a estipulações das partes através das quais estas renunciam aos direitos daquela secção, não havendo espaço para outras interpretações. Cfr. *Das obrigações em geral*, vol. II, 6.ª ed., Coimbra: Almedina, 2000, p. 197. Cfr. também, PIRES DE LIMA e JOÃO MATOS ANTUNES VARELA, *Código civil anotado* (Anotação ao artigo 809.º), vol. II, 4.ª ed., Coimbra, 1997, p. 72.

Esta é a orientação seguida também por ANA PRATA, *Cláusulas de exclusão e de limitação da responsabilidade contratual*, Coimbra: Almedina, 2005, p. 750, em ANA PRATA (Coord.), *Código Civil Anotado*, Vol. I (artigos 1.º a 1250.º), Almedina, 2017 (*(anotação ao artigo 809.º)*, pp. 1017-1019 (p. 1018) e LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações*, vol. II, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2018, pp. 288-289, sustentando que ao admitir a redução teleológica do preceito nos casos de culpa leve, a posição do credor ficaria "*extremamente debilitada*". Cfr. também, BRUNO DE SOUSA, "O problema da admissibilidade das cláusulas limitativas e exoneratórias da responsabilidade civil em face do artigo 809.º do Código Civil", *O Direito* (2009), pp. 377-410 (pp. 405 e ss.).

[319] PESSOA JORGE, "Limitação convencional da responsabilidade", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 281 (1979), pp. 5-32 (p. 9).

[320] PESSOA JORGE, "Limitação convencional da responsabilidade", ob. cit., pp. 11 e ss.

[321] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*, ob. cit., *passim*.

renúncia do credor a uma indemnização[322].

No que respeita às cláusulas de exclusão de responsabilidade civil, PINTO MONTEIRO considera que as razões que estão na base da alteração da redação do preceito na segunda revisão ministerial não se justificam em qualquer caso e por isso opera uma redução teleológica[323] do preceito. Nas palavras do autor[324], as cláusulas de exclusão da responsabilidade "não concede[m] ao devedor (...) a faculdade de não cumprir, destinando-se apenas a afastar a sua responsabilidade. O credor mantém, por isso – e apesar da referida cláusula – (...) o direito de exigir o cumprimento do contrato".

Esta posição não é ímpar, tendo sido acompanhada pela maioria da doutrina[325] e da jurisprudência[326].

---

[322] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil,* ob. cit., pp. 171 e ss. Tal como refere o autor, esta limitação já é admitida pela lei através da fixação antecipada de um montante indemnizatório. Cfr. também, PESSOA JORGE, "Limitação convencional da responsabilidade", ob. cit., p. 12 *("(...) Como é que uma cláusula que fixe o montante máximo da indemnização pode desfigurar o sentido jurídico da obrigação, quando a própria lei, por vezes, fixa esse limite (v.g., art. 935.º) e, em geral, autoriza as partes a fixar, por meio de uma cláusula penal, uma indemnização inferior aos prejuízos reais? (...)*".

[323] A redução teleológica, nas palavras de ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, consiste na "*operação [que afasta] a aplicação de uma norma sempre que o fim por ela propugnado já se mostre alcançado ou se torne inviável ou impossível*". Cfr. "Redução teleológica, normas formais e abuso do direito", Revista de Direito Civil, IV, n.º 1 (2019), pp. 617-631 (p. 617).

[324] ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil,* ob. cit., p. 187.

[325] MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das obrigações*, ob. cit., pp. 734 e ss., NUNO PINTO DE OLIVEIRA, *Cláusulas acessórias ao contrato – cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indemnizar e cláusulas penais*, 3.ª ed., Coimbra: Almedina, 2008, pp. 36-38, MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "As cláusulas de limitação e exclusão da responsabilidade extracontratual – limites de validade", *Scientia Iuridica*, Tomo LXVI, n.º 345 (2017), pp. 422-441 (pp. 424 e ss.),

[326] Com uma análise da jurisprudência a este respeito, veja-se, ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, "As cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade sob o olhar da jurisprudência recente", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 138, n.º 3956

V. Em sentido oposto, afirma MENEZES CORDEIRO[327] que o disposto no artigo 809.º "*deve ser levado à plenitude, nunca restringido*". O preceito deve intervir no sentido de salvaguardar os interesses do credor, ainda que este último pretenda estipular em sentido contrário, limitando a sua autonomia privada para a sua própria proteção.

Entre outros argumentos, avança que sistematicamente, o Direito civil vem corrigir desigualdades e desequilíbrios contratuais não razoáveis e "(...) *evitar que as pessoas deem o que hoje não teem*"[328]. Entre as razões de fundo apontadas, destaca-se *(i)* a proteção de pequenos contraentes face aos poderosos contraentes e *(ii)* a defesa das empresas nacionais que facilmente se encontram em posição de desequilíbrio face a empresas multinacionais estrangeiras com quem contratam.

VI. Perante este quadro geral, cumpre tomar posição sobre a validade das

---

(2009), pp. 284-311 (p. 311).

[327] ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO E A. BARRETO MENEZES CORDEIRO, em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código civil comentado*, vol. II, Coimbra: Almedina, 2021 (anotação ao artigo 809.º), p. 1055. Cfr. também, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de Direito Civil, IX, Direito das obrigações*, Coimbra: Almedina, 2017, p. 439, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito das Sociedades* I, *Parte Geral*, 4.ª ed., Coimbra: Almedina, 2020 p. 577: "(...) *os Direitos do Sul, atentas as características psicológicas dos seus patrícios, sabem que há uma permanente tentação de dar o que (ainda) não se tem e de o assumir, para um futuro indeterminado, obrigações sem critério. E por isso toma medidas coerentes*".

Veja-se também a posição de ANA FILIPA MORAIS ANTUNES, segundo a qual o artigo 809.º proíbe não apenas as cláusulas que retiram ao credor o direito a uma indemnização, mas igualmente aquelas que excluem o direito de exigir o cumprimento ou de resolver o contrato. Cfr. *Comentário ao Código Civil* (UCP), vol. II, (*Direito das obrigações, Das obrigações em geral)*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2018 (anotação ao artigo 809.º), pp. 1145-1157.

[328] Entre as disposições que proíbem determinados comportamentos e por isso salvaguardam os interesses das partes, podemos encontrar, *v.g.*, a proibição de doar bens futuros (art. 942.º do CC), de renunciar antecipadamente à prescrição (art. 300.º do CC), ou de concluir pactos leoninos (art. 994.º do CC). Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO E A. BARRETO MENEZES CORDEIRO, em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código civil comentado*, ob. cit., p. 1055.

cláusulas de remédio único à luz do ordenamento jurídico português. Uma vez que nos encontramos no campo dos negócios aquisitivos de empresas, o ponto de partida é o seguinte: estamos diante uma autorregulação privada de interesses. Com efeito, tipicamente não nos deparamos com uma parte carecida de tutela e por isso uma necessidade de proteção da parte mais fraca[329]. Através das cláusulas de remédio único neste tipo de contratos, as partes esclarecem apenas que pretendem ser protegidas através de soluções de reação específicas, definidas *ex ante* no complexo contratual, optando por excluir outros, por entenderem que os primeiros oferecem uma proteção mais adequada aos seus interesses.

VII. São várias as objeções que se colocam relativamente à exclusão contratual do regime da anulabilidade do negócio com base no erro (art. 288.º do CC). As mais impressivas parecem ser aquelas, segundo as quais aquele que estava em erro, assim como não pretenderia celebrar o contrato com aquele vício, também não aceitaria uma cláusula que excluísse a sua tutela face ao erro. Se assim fosse, tal cláusula redundaria num vício da vontade. Para além disso, segundo o n.º 2 do artigo 288.º do Código Civil, apenas se pode confirmar um negócio declarado como anulável posteriormente à cessação do vício que serviu de fundamento à anulabilidade, após o autor ter conhecimento daquele. Assim sendo, não se admitiria a renúncia antecipada a este direito[330].

---

[329] Analisando especificamente a validade das cláusulas de sole remedy excludentes do direito a resolver o contrato, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA é clara, ao afirmar que "(...) *independentemente da legitimidade do paternalismo jurídico em geral, a verdade é que, no âmbito do contrato simétrico, não se identificam os próprios pressupostos de uma intervenção do ordenamento tendente a proteger o sujeito de si próprio quando este renuncia aos seus direitos*, salvo situações estritamente excecionais". Cfr. *Desvinculação programada do contrato*, Coimbra: Almedina, 2021, p. 167.

[330] JOÃO BAPTISTA MACHADO, "Acordo negocial e erro na venda de coisas defeituosas", *Obra dispersa*, p. 1, 1991, pp. 31-124 (pp. 57-61), CARNEIRO DA FRADA, "Erro e incumprimento na não conformidade da coisa com o interesse do comprador", *O Direito,* 121:3 (1989), pp. 461-484 (p. 465), PAULO MOTA PINTO, *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*, ob. cit., pp. 375-376.

Porém, recordemos as palavras de OLIVEIRA ASCENSÃO[331]: "Se está em causa uma circunstância concreta e o sujeito mesmo assim quer o negócio, ele pode medir efectivamenteo risco. Nada há que se oponha à renúncia que pretende realizar. Na realidade, o problema aqui não é de erro, é de risco (...)".

Com efeito, se às partes é permitido definir no contrato aquilo que são as qualidades da empresa e assim conformar a obrigação da entrega do vendedor ao comprador (art. 879.º, al. b) do CC), também devem ser livres de conformar o risco que cada uma delas representa para cada parte. Se o comprador aceita uma tal cláusula, excluindo o seu direito à anulação do negócio com base no erro, está apenas a chamar para si o risco de não verificação da realidade da empresa representada e declarada pelo vendedor[332].

Perante a estipulação de uma tal cláusula, parece-nos poder ficcionar-se na esfera do comprador um "conhecimento" da situação da empresa, no sentido de que este assume desde logo através do clausulado contratual a irrelevância de que determinadas dúvidas ou certezas suas que o conduziram a contratar podem afinal consubstanciar uma realidade diferente da esperada. As partes – conscientes – acordam contratar sobre um objeto "*parcialmente indefinido*"[333] e o comprador não renuncia à anulabilidade do contrato por erro, antes aceita celebrar o contrato sem uma *correta* perceção da realidade e por isso, admite igualmente que não haverá lugar a uma falsa representação dessa realidade. Por conseguinte, salvo casos em que as partes afastem o direito de anulação por referência a uma qualidade não discutida e definida

[331] Cfr. JOSÉ OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito civil: Teoria geral*, vol. 2, 2.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2003, p. 172. Considerando que não é possível renunciar a qualquer vício, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (Coord.), *Código civil comentado*, vol. 1, (anotação ao art. 288.º), p. 852.

[332] CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral", ob. cit., pp. 76-77. Cfr. também, JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 314

[333] JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 310.

concretamente no contrato, parece-nos que a sua estipulação é admissível[334].

VIII. Relativamente às cláusulas de *sole remedy* através das quais as partes excluem a execução específica do contrato, há quem responda quer no sentido da sua validade[335], quer no sentido da sua invalidade[336].

A validade desta exclusão é ancorada quer pela interpretação da lei, segundo a qual o artigo 809.º apenas intervém nos direitos "facultados nas divisões anteriores", não se referindo ao incumprimento do contrato e à execução específica, quer no sistema do próprio Código que acolhe soluções em linha com esta exclusão[337].

IX. As cláusulas de *sole remedy* que excluem o direito de resolução do contrato devem, em princípio, ser admissíveis[338]. Tal como refere CATARINA MONTEIRO PIRES[339], o direito a resolver o contrato visa proteger em primeira

---

334 Acresce o argumento de que o artigo 809.º, interpretado em termos literais não inclui no seu escopo de intervenção a norma do artigo 288.º ("(...)*nas divisões anteriores nos casos de não cumprimento ou mora do devedor")*. Acolhendo também este argumento, CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral", ob. cit., p. 77.

335 PAULO MOTA PINTO, *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, vol. I, 2.ª ed., Gestlegal, 2023, p. 377 (n. 1139), CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, Coimbra: Almedina, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2023, p. 79. Numa posição mista, Nuno Pinto de Oliveira sustenta que o comprador não pode – em geral – renunciar validamente à execução específica no contrato, mas admite a irrenunciabilidade no caso de esta ser acompanhada de tutela indemnizatória suficiente para acautelar os seus interesses. Cfr. *Princípios de Direito dos contratos*, o. cit., 2011, p. 905.

336 JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Cumprimento e sanção pecuniária compulsória*, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 177 e ss.

337 Referindo-se à fixação do sinal (arts. 440.º e ss. e 830.º, n.º 2 do CC) e à possibilidade de exclusão do direito à reparação ou substituição do bem defeituoso, *vide* CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral", ob. cit., p. 78.

338 Neste sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato,* ob. cit., pp. 169 e ss.

339 CATARINA MONTEIRO PIRES, "Cláusulas de acordo integral", ob. cit., pp. 81-83. Neste sentido, veja-se JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 317.

linha o interesse do credor. Assim, se este alcança o interesse na prestação de outra forma, optando por meios de reação alternativos, não se justifica não admitir a sua renúncia antecipada à resolução. Impõe-se neste âmbito um juízo perante o caso concreto[340], no sentido de compreender se o interesse do credor é suficientemente acautelado. Assim, salvo em casos muito excecionais como aquele em que a empresa adquirida leve consigo um *risco reputacional* grave para o comprador e, portanto, não se trate de um problema que possa ser resolvido através das indemnizações pré-fixadas no contrato pelas partes[341].

X. Presta-se à ulterior discussão uma nota final: a validade das cláusulas de remédio único relativas ao incumprimento ou cumprimento defeituoso à luz do artigo 809.º apenas fará sentido para os casos em que as partes acordaram cláusulas de declarações e garantias modeladoras da obrigação de entrega do vendedor perante o comprador (art. 879.º, al. b) do CC). A não ser assim, *i.e*, naqueles casos em que as partes optam por um sistema autónomo, que não se confunde com as soluções legais, não há lugar a incumprimento em consequência da incorreção das garantias, apenas a um dever de prestar específico. Por conseguinte, não tem aplicação o artigo 809.º, "destinado à tutela do credor perante o inadimplemento do devedor"[342].

2.4.1. Cláusulas de *sole remedy* e os deveres pré-contratuais de informação

---

340 ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação programada do contrato,* ob. cit., p. 169, com o exemplo de "*(...) situações de cumprimento gravemente defeituoso em que o ressarcimento do dano não seja adequado à tutela do contraente fiel*", nas quais a exclusão da resolução atenta contra o princípio da boa fé.

341 Contra a admissibilidade de cláusulas de "*sole remedy*" relativas à resolução, MAFALDA MIRANDA BARBOSA, "Ainda o problema da fixação contratual dos direitos do credor: as cláusulas s*ole remedy, basket amount*, e *no consequential loss*", ob. cit.,, pp. 119-151 (p. 146), JOSÉ LUÍS DIAS GONÇALVES, "A validade da(s) cláusula(s) de *sole remedy* nos contratos de distribuição comercial", ob. cit., pp. 1229-1259 (p. 1253).

342 JOSÉ FERREIRA GOMES, *M&A*, ob. cit., p. 305.

I. Tal como referido acima, perante a inclusão de uma cláusula de *sole remedy* que exclui os direitos do comprador ao abrigo do artigo 288.º do Código Civil, é possível depreender que o comprador é considerado, nesses casos, como detentor de um "conhecimento presumido" sobre a situação da empresa e as suas qualidades, no sentido de que este, ao aceitar tais condições contratuais, aceita previamente que qualquer incerteza ou expectativa que o levou a contratar pode, eventualmente, não refletir a realidade pretendida.

Assim, as partes, plenamente cientes, acordam em negociar sobre um objeto cuja definição não é absolutamente precisa e o comprador, ao fazê-lo, não está somente a renunciar ao direito de anular o contrato por erro. Pelo contrário, está a consentir em celebrar o contrato sem uma compreensão totalmente exata da realidade envolvida. Aceita, por isso, que inexiste, ao momento da celebração do contrato e que não existirá após a sua celebração, qualquer alegação de uma falsa representação daquela realidade contratual. Por outras palavras, chama para si o risco daquela concreta falta de qualidade ou característica da empresa-alvo.

Este tipo de disposição permite que as partes estabeleçam um equilíbrio contratual que reflete a sua autonomia e disposição em assumir os riscos inerentes às incertezas daquele negócio jurídico. Ao invés de basear a sua vontade ou decisão de contratar em informações completas e exatas, o comprador reconhece que a execução do contrato envolve certa margem de incerteza. Tal aceitação, implica uma adequação das suas expetativas ao nível da clareza e de definição que as partes, conscientemente, aceitaram como suficiente para a conclusão do contrato.

Em todo o caso, é essencial que a redação contratual torne claro quais as qualidades ou características específicas do objeto contratual que são consideradas como assumidas e quais aquelas que, pelo contrário, não são sujeitas ao regime do erro.

II. Adicionalmente, este tipo de cláusulas vem reduzir a possibilidade de

litígios posteriores à celebração do contrato a propósito dos deveres pré-contratuais de informação, uma vez que as partes envolvidas reconhecem que a ausência de determinados detalhes ou certezas absolutas sobre uma qualidade ou característica da empresa-alvo não constituiu a violação de um dever de informação pré-contratual. Pelo contrário, é criada uma estrutura contratual em que ambas as partes se responsabilizam pelas eventuais divergências entre a expetativa e a realidade do objeto contratado, aceitando que o contrato deve ser celebrado, independentemente de tais eventuais incoerências com a realidade.

III. Contudo, torna-se necessário sublinhar que a admissibilidade de tais cláusulas não deve ser confundida com uma autorização para abusos ou omissão de informações relevantes por parte do vendedor. A validade deste tipo de estipulação está intrinsecamente dependente de um consenso claro e inequívoco entre as partes, bem como da circunstância de ambos estarem cientes das implicações jurídicas de tal cláusula e daquilo que foi voluntariamente renunciado no contrato. Para este efeito, relembramos o quanto já dissemos sobre o nível de sofisticação das partes nos contratos de aquisição de empresas.

Entendemos que se o comprador aceita a incerteza associada a uma cláusula de *sole remedy*, aceita simultaneamente que a incerteza quanto a determinada informação não é relevante ou essencial para a sua decisão de contratar. Por outras palavras, se o comprador aceita aquele concreto nível de risco, não pode mais tarde alegar que a sua materialização num defeito ou falta de qualidade, implicava que não contrataria naqueles exatos termos e que, por isso, era exigível ao comprador prestar informação ou esclarecimentos adicionais sobre aquela qualidade.

IV. Assim, considera-se que as cláusulas de *sole remedy*, desde que acordadas segundo o princípio da boa fé e após serem disponibilizadas as informações essenciais a uma decisão de contratar consciente do risco

estipulado são não apenas admissíveis, como recomendáveis neste contexto. Representam tão-só um equilíbrio decidido pelas partes na sua relação contratual.

CONCLUSÕES

I. Aqui chegados, impõe-se concluir. A informação assume um papel central e um valor inestimável no contexto dos contratos de aquisição de empresas. O cumprimento dos deveres pré-contratuais de informação consubstancia o ponto de partida para a existência de um contrato simétrico e equilibrado entre as partes.

II. Neste tipo de transações, os interesses das partes contrapõem-se naturalmente entre si. Em certos casos, impõe-se a salvaguarda da vantagem informativa do vendedor para efeitos da negociação do contrato. Por conseguinte, questões como saber se, por um lado, naquele caso concreto, se impõe um dever de informação e, por outro lado, se tal dever de informação foi cumprido ou não, são de difícil interpretação. Na resposta a estas questões deve ser ponderado o conteúdo do próprio contrato, bem como os comportamentos adotados pelas partes na fase pré-contratual.

III. O processo de *due diligence* não se confunde com os deveres pré-contratuais de informação, antes pode consistir numa das formas de cumprimento de tais deveres. A existência de um processo de *due diligence* não reduz também os deveres pré-contratuais de informação imputados ao devedor, mas pode tornar-se num aliado fundamental para a interpretação da informação verdadeiramente essencial para a decisão de contratar do comprador.

IV. Através das cláusulas ou definições de "*fairly disclosed*", a *due diligence* assume força contratual, ao imputar a informação disponibilizada nesse contexto pelo vendedor ao conhecimento do comprador. Reduz assim, substancialmente, litígios com referência à violação de deveres pré-contratuais de informação quanto à documentação disponibilizada.

V. As cláusulas de declarações e garantias funcionam como cláusulas de distribuição do risco contratual e a sua utilidade fica demonstrada perante a

incerteza da aplicação do regime da compra e venda de bens onerados e coisas defeituosas aos negócios de transmissão de participações sociais que alcançam a venda da empresa.

VI. Em matéria da delimitação do conteúdo e extensão de deveres pré-contratuais de informação, as cláusulas de declarações e garantias são suscetíveis de identificar a essencialidade da informação em questão para o comprador, em particular, nos casos em que estas são expressamente exigidas pelo comprador. Paralelamente, constituem um forte indício da informação prestada pelo vendedor, exigindo que adeque o seu comportamento à expectativa criada no comprador que aquela informação representa a realidade da empresa.

Embora a doutrina e jurisprudência procedam, não raras vezes, ao tratamento unitário deste tipo de estipulações, a verdade é que estas assumem diferente natureza consoante as partes pretendam um sistema fechado, associando deveres de prestar em sentido estrito à não veracidade do declarado – as garantias autónomas – ou um sistema aberto, dependente das soluções do regime legal – as garantias não autónomas. Assim também a sua articulação com o regime legal depende do tipo de garantias que as partes estipularam.

As normas injuntivas apenas devem intervir para tutelar a posição de terceiros ou corrigir a "injustiça do contrato". Em regra, a sofisticação das partes neste tipo de contratos de aquisição de empresas conduz à negociação de um contrato fechado em si mesmo, no qual não se revela necessário tutelar uma parte mais fraca e por isso recorrer às soluções legais que perante o silêncio das partes sempre se aplicariam. Para encontrar o sentido e a justiça que as partes pretenderam no contrato e que *objetivamente* existe, devemos recorrer a critérios ou princípios que norteiam o juízo interpretativo e integrativo do contrato – a liberdade contratual e a boa fé. Se, através destes, desvendarmos um contrato plenamente autolimitado, com vantagens e desvantagens entre as partes numa base de reciprocidade, as consequências associadas à incorreção

das declarações e garantias não podem ser outras que não aquelas convencionadas entre as partes.

Neste sentido, consideramos igualmente que as lacunas negociais que no caso concreto se verifiquem, devem ser preenchidas com base no contrato, reconstruindo aquela que era a vontade hipotética das partes através de critérios objetivos, pautados pela boa fé. Se assim não fosse, de nada serviriam as negociações extensas das partes e o equilíbrio contratual inicialmente desenhado por estas.

VII. A articulação das soluções contratuais das partes com o regime legal deve ser pautada pela interpretação de estipulações associadas às declarações e garantias e alusões tipicamente inseridas nas cláusulas, de que são exemplo as cláusulas de conhecimento – "*knowledge qualifiers*" e cláusulas de "*sandbagging*" – e as cláusulas de remédio único.

Em princípio, estas cláusulas servem com preponderância a salvaguarda dos interesses do comprador no contrato, facilitando, *v.g.*, o ónus da prova em caso de desconformidade e por isso não poderemos afirmar que há um desequilíbrio no contrato, nem uma necessidade de tutelar "a parte mais fraca". No entanto, as estipulações que vêm associadas às cláusulas de declarações e garantias conformam o conteúdo de cada garantia prestada e representam, em determinados casos, uma alteração dos interesses acautelados pelas partes no contrato.

As cláusulas que atribuem relevância ao conhecimento do vendedor em princípio não implicam uma proteção adicional do comprador. No entanto, ao incluir a alusão ao conhecimento do vendedor após investigação diligente, a cláusula amplia os deveres de informação a seu cargo, definindo claramente o nível esforço de indagação esperado, eliminando, assim, incertezas sobre aquela qualidade específica. Consequentemente, o comprador pode razoavelmente confiar que o vendedor obteve informações completas e que as examinou exaustivamente, dispensando, nestes casos, o seu ónus de

autoinformação sobre tal qualidade.

VII. Por um lado, as cláusulas de "*sandbagging*" conferem ao comprador uma proteção mais segura e acrescida perante uma qualquer desconformidade, ainda que conhecida da sua parte aquando da celebração do negócio. Por outro lado, a interpretação segundo a qual as cláusulas de declarações e garantias funcionam como *sistema garantístico automático* perde a sua relevância quando nos deparamos com alusões ao conhecimento atual ou ao melhor conhecimento do vendedor, sendo aí necessário indagar sobre estados subjetivos do mesmo, ficando o ónus da prova novamente a cargo do comprador.

Caso o comprador tenha conhecimento de um defeito antes ou à data da celebração do contrato, pode e deve optar por utilizar essa vantagem durante a negociação do mesmo. Não o fazendo, assume tacitamente o riscos e eventuais danos relativos a tal defeito. Adicionalmente, a ausência de comunicação do defeito ao vendedor é suscetível de criar na sua esfera a perceção de aquela informação não é essencial para o comprador, desonerando-se de deveres de esclarecimento adicionais. As cláusulas de *sandbagging* e *anti-sandbagging* não alteram esta lógica.

VIII. As cláusulas de *sole remedy*, de admissibilidade duvidosa, certamente ajudam na dúvida de saber se as partes quiseram complementar a regulação contratual com soluções legais, através da exclusão expressa da aplicação de determinadas normas ao contrato. Vimos que estas devem ser admissíveis no contrato simétrico, conformando o plano de risco contratual das partes. Apenas se justifica a sua não admissibilidade em *casos-limite*, em particular nos casos a justiça contratual não permita afirmar que não se justifica a tutela da parte mais fraca – *in casu*, o comprador – representando aquela cláusula um desequilíbrio desrazoável a favor do vendedor.

A inclusão de uma cláusula de *sole remedy* implica que o comprador aceita conscientemente incertezas quanto às qualidades do objeto contratual, assumindo o risco de possíveis desvios entre as suas expetativas e a realidade.

Se a incerteza sobre aquela qualidade ou risco é desvalorizada pelo comprador, falha o requisito da essencialidade da informação. Na sua falta, não surge na esfera do vendedor um dever pré-contratual de informação nem deveres adicionais de esclarecimento.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, BERNARDO TEIXEIRA DE – "O Financiamento bancário para Aquisição de Empresas", *Instituto do Conhecimento AB*, Coimbra: Almedina, 2013

ABREU, JORGE M. COUTINHO DE ABREU – *Curso de direito comercial*, vol. I, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2020

ALARCÃO, RUI – "Interpretação e integração dos negócios jurídicos – Anteprojecto para o novo Código Civil", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 84 (1959)

ALVES, HUGO RAMOS – "Vulnerabilidade e assimetria contratual", *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Ano LXII , n.º 1, tomo 1, 2021

ALMEIDA, CARLOS FERREIRA DE

— *Contratos I – Conceitos, Fontes, Formação*, 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2022

— *Contratos IV – Funções. Circunstâncias. Interpretação.*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2018

ANTUNES, ANA FILIPA MORAIS – *Comentário ao Código Civil* (UCP), vol. II, (*Direito das obrigações, Das obrigações em geral)*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2018 (anotação ao artigo 809.º)

ANTUNES, JOSÉ ENGRÁCIA

— *Direito dos Contratos Comerciais*, Coimbra: Almedina, 4.ª reimpressão da ed. de outubro de 2009, 2015
— "A empresa como objecto de negócios: «*asset deals*» versus «*share deals*»", *Revista da Ordem dos Advogados*, 68:2/3 (2008)

ASCENSÃO, JOSÉ OLIVEIRA

— *Direito Civil/Teoria Geral, III*, Coimbra: Coimbra Editora, 2002
— JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil/Teoria Geral, II,* 2.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2003

ATAÍDE, RUI MASCARENHAS ATAÍDE – "Causalidade e imputação objectiva na teoria da responsabilidade civil. A sobreposição das concepções normativas", *Estudos em Homenagem ao professor Doutor Sérvulo Correia*, vol. III, Coimbra: Coimbra Editora, 2010, pp. 181-237, também publicado em RUI MASCARENHAS ATAÍDE, *Estudos de Direito Privado* (2010-2020), Lisboa: AAFDL

AURELIANO, NUNO – *Os riscos nos contratos de alienação – Contributo para o estudo do Direito privado português*, Coimbra: Almedina, 2009

BANK, STEPHAN – "*Wissenszurechnung und contract drafting*", em TIM DRYGALA e GERHARD WÄCHTER (coord.), *Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen*, Munique: C.H. Beck, 2020

BARBOSA, MAFALDA MIRANDA

— "O problema da integração das lacunas contratuais à luz de considerações de carácter metodológico – algumas reflexões", *Comemorações dos 35 anos do*

Código Civil e dos 25 anos da Reforma de 1977, vol. II, Coimbra; Coimbra Editora, 2006

— "Ainda o problema da fixação contratual dos direitos do credor: as cláusulas s*ole remedy, basket amount*, e *no consequential loss*", *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 80, vol. 1-2, 2020

— "As cláusulas de limitação e exclusão da responsabilidade extracontratual – limites de validade", *Scientia Iuridica*, Tomo LXVI, n.º 345, 2017

BARROCAS, MANUEL PEREIRA – "Estrutura contratual anglo-saxónica versus Direito civil. Um caso típico da diferença: A cláusula Warranty", *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 56 (dezembro de 1996).

BASTOS, MIGUEL BRITO – "Deveres acessórios de informação. Em especial, os deveres de informação do credor perante o fiador", *Revista de Direito das Sociedades* V, 2013

BEALE, H.G. – "Misrepresentation" em *Chitty on Contracts: General Principles*, 28.ª ed., Sweet and Maxwell, 1968

BEISEL, DANIEL, in DANIEL BEISEL e HANS-HERMANN KLUMPP (Coords.), *Der Unternehmenskauf*, 7.ª ed., Munique: C.H. Beck, 2016.

BISLE, MICHAEL – "Gewährleistungs- und Garantieklauseln in Unternehmenskaufverträg", *DStR*, 8, 2013

BOTREL, SÉRGIO – *Fusões e Aquisições,* 4.ª Edição, São Paulo: Editora Saraiva, 2016.

BREIDENBACH, STEPHAN – *Die Voraussetzungen von Informationspflichten beim Vertragsabschluss*, Munique: C.H. Beck, 1989

BURROWS, BEATSON, A. e CARTWRIGHT, J. – *Anson´s Law of Contract*, 31.ª ed., Oxford: Oxford University Press, 2020

BUSCHINELLI, GABRIEL – *Compra e venda de participações societárias de controle*, São Paulo: Quarter Latin, 2017

BYDLINSKI, FRANZ – *System und Prinzipien des Privatrechts*, Viena: Verlag Österreich, 1996

CÂMARA, PAULO e BASTOS, MIGUEL BRITO BASTOS – "O Direito da aquisição de empresas: uma introdução" em PAULO CÂMARA (Coord.) – *Aquisição de empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011

CANARIS, CLAUS-WILHELM

— *Handelsrecht*, 24.ª ed., Munique: C.H. Beck, 2006
— Die Vermutung «aufklärungsrichtigen Verhaltens» und ihre Grundlagen" em FRANZ HÄUSER, HORST HAMMEN, ANJA STEINBECK, JOACHIM HENNRICHS, ULF SIEBEL e REINHARD WELTER (coords.), *Festschrift für Walther Hadding zum 70. Geburtstag*
— "Die Vertrauenshaftung im deutschen Privatrecht" (1971), em JÖRG NEUNER e HANS CHRISTOPH GRIGOLEIT (coords.), *CLAUS-WILHEM CANARIS, Gesammelter Schriften*, Berlim: De Gruyter

CABRAL, RITA AMARAL CABRAL – "A responsabilidade por prospecto a responsabilidade pré-contratual – anotação ao Acórdão do Tribunal Arbitral, de 31 de Março de 1993", em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO e RITA AMARAL CABRAL, *Aquisição de empresas – Vícios na empresa privatizada –*

Responsabilidade pelo prospecto – Culpa "in contrahendo" – Indemnização e em *Revista da Ordem dos Advogados*, 55:1

CARVALHO, JORGE MORAIS

— "Anotação ao artigo 912.º", em ANA PRATA (Coord.), *Código Civil Anotado*, vol. I (arts. 1.º a 1250.º), Almedina, 2017

— "Os princípios da autonomia privada e da liberdade", em JOÃO REIS, JOÃO LEAL AMADO, LIBERAL FERNANDES e MARIA REGINA REDINHA (coords.), *Para Jorge Leite. Escritos Jurídicos*, vol. II, Coimbra: Coimbra Editora, 2014

CARVALHO, ORLANDO DE – *Critério e estrutura do estabelecimento. I — O problema da empresa como objecto de negócios*, Lisboa: Petrony, 1967

CHASE, DANIEL L. – "M&A after Eagle Force: an economic analysis of sandbagging default rules", *California Law Review*, v. 108, n.º 5, 2020

CORDEIRO, ANTÓNIO BARRETO MENEZES – "A interpretação anglo-saxónica", *O Direito*, n.º 141, 2009

COATES, JOHN – "Allocating Risk Through Contract: Evidence from M&A and Policy Implications", *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 2012

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES

— *Tratado de Direito Civil Português, vol. I (Parte Geral)*, Tomo I, Coimbra: Almedina, 1999

— *Tratado de Direito civil português,* I, tomo I (reimpressão da 3.ª ed.), Coimbra: Almedina, 2005

— *Manual de Direito Comercial*, Almedina: Coimbra, 5.ª ed., 2022

— *Tratado de Direito Civil I – Introdução, Fontes do Direito, Interpretação da Lei, Aplicação das Leis no Tempo, Doutrina Geral*, 4.ª ed. (reformulada e atualizada), Coimbra: Almedina, 2012
— *Tratado de Direito Civil*, *XI*, *Contratos em especial*, 1.ª parte, Coimbra: Almedina, 2018
— *Da Boa Fé no Direito Civil*, Coimbra: Almedina, 5.ª reimpressão, 2013
— "A boa fé nos finais do século XX", em *Revista da Ordem dos Advogados*, 56, 1996
— *Tratado de Direito Civil II – Parte Geral, Negócio jurídico*, Coimbra: Almedina, 2004
— *Tratado de Direito Civil português, tomo II, vol. I*, Coimbra: Almedina, 2009
— *Da responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais*, Lisboa: Lex-edições jurídicas, 1997
— *Tratado de Direito Civil*, IV, 5.ª ed., Coimbra: Almedina, 2019
— "Redução teleológica, normas formais e abuso do direito", Revista de Direito Civil, IV, n.º 1, 2019
— *Tratado de Direito Civil, IX, Direito das obrigações*, Coimbra: Almedina, 2017

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES E CORDEIRO, A. BARRETO MENEZES – em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código civil comentado*, vol. II, Coimbra: Almedina, 2021 (anotação ao artigo 809.º)

CORREIA, ANTÓNIO FERRER CORREIA e SÁ, ALMENO DE – "Oferta pública de venda de acções e compra e venda de empresa", em MANUEL GOMES DA SILVA e RITA AMARAL CABRAL (coord.), *A privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lisboa: Lex, 1995

CORREIA, ANTÓNIO FERRER – *Sociedades fictícias e unipessoais*, Livraria

Atlântida, 1948

COSTA, MÁRIO JÚLIO ALMEIDA

— "A responsabilidade pré-contratual pela ruptura das negociações preparatórias de um contrato", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 116.º (1983)

— *Direito das Obrigações*, 12.ª ed., (reimpressão da obra de 2010), 2020

CUNHA, PAULO OLAVO – *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2019

CUNHA, RITA CARRILHO DA – "Dos mecanismos voluntários de tutela do adquirente em contratos de compra e venda da empresa – em especial: a *Due Diligence* e as *Representations & Warranties*", *Direito das Sociedades em Revista*, ano 12, vol. 23, 2020

DIAS, JOANA PEREIRA – "Contributo para o estudo dos atuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: A *pari passu*, a *negative pledge* e a *cross default*", *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles - Vol. IV - Novos estudos de Direito privado*, Coimbra: Almedina, 2003

DRYGALA, TIM – "Dogmatische Grundlagen der Aufklärungspflicht", em TIM DRYGALA e GERHARD H. WÄCHTER, *Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen*, Munique: C.H. Beck, 2020

DUARTE, RUI PINTO

— "O equilíbrio contratual como princípio jurídico, *Estudos em memória do Conselheiro Artur Maurício*, Coimbra: Coimbra Editora, 2014
— *A interpretação dos contratos* (reimpressão), Coimbra: Almedina, 2019

FARIA, JORGE RIBEIRO DE – *DIREITO das Obrigações, I*, Coimbra: Almedina, 2003

FERNANDES, LUÍS CARVALHO – *Teoria Geral do Direito Civil*, vol. II – *Fontes, Conteúdo e Garantia da Relação Jurídica*, 5.ª ed., Lisboa: Universidade Católica Editora, 2014

FERREIRA, JÉSSICA RODRIGUES – "Share deal e vícios no património da sociedade alvo – Breves Notas a Propósito da Tutela do Adquirente", *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 10, vol. 19

FLEISCHER, HOLGER – *Informationsasymmetrie im Vertragsrecht - eine rechtsvergleichende und interdisziplinäre Abhandlung zu Reichweite und Grenzen vertragsschlußbezogener Aufklärungspflichten*, Munique: C.H. Beck, 2001

FLEISCHER, HOLGER e KÖRBER, TORSTEN, "Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf", *Betriebs-Berater*, 2001

FONSECA, PATRÍCIA AFONSO – "A negociação de participações de controlo: a jurisprudência", *I. Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011

FRADA, MANUEL CARNEIRO DA FRADA

— *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, Coimbra: Almedina, 2.ª ed., 2023

— "Da Boa Fé no Direito Civil – um marco da história do pensamento jurídico português do século XX", em PEDRO ROMANO MARTINEZ e PEDRO DE ALBUQUERQUE, *O Pensamento Jurídico de Menezes Cordeiro*, Coimbra: Almedina, 2023

— "Sobre a interpretação do contrato", *Estudos em Homenagem a Miguel Galvão Telles*, vol. II, Coimbra: Almedina, 2012

— "Erro e incumprimento na não conformidade da coisa com o interesse do comprador", *O Direito,* 121:3, 1989

FREUND, JAMES C. "Anatomy of a Merger: Strategies and Techniques for Negotiating Corporate Acquisitions", New York: Law Journal Press, 1975

FUCCI, FREDERICK R. – "Arbitration in M&A Transactions: Laws of New York and Delaware", Part II, *Dispute Resolution Journal*, vol. 71, n.º 3, 2016

GALVÃO, CLEMENTE – "Conteúdo e incumprimento do contrato de compra e venda de participações sociais: um contributo", *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 70, janeiro/dezembro, 2010

GILSON, RONALD J. – "Value creation by business lawyers: Legal skills and asset pricing", *Yale Law Journal*, n.º 94, 1984

GOMES, JOSÉ FERREIRA

— *M&A. Aquisição de Empresas e de Participações Sociais*, Lisboa: AAFDL Editora, 2022

— "Os deveres de informação sobre negócios com partes relacionados e os recentes Decretos-lei n.º 158/2009 e 185/2009", *Revista de Direito das Sociedades I* (2009)
— *Sandbagging*: o desconhecimento do vício como pressuposto do exercício de remédios pelo comprador", em *VII Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2023

GOMES, JOSÉ FERREIRA e GONÇALVES, DIOGO COSTA – *A imputação de conhecimento às Sociedades Comerciais*, Coimbra: Almedina, 2017

GONÇALVES, JOSÉ LUÍS DIAS – "A validade da(s) cláusula(s) de *sole remedy* nos contratos de distribuição comercial", *Revista de direito da responsabilidade*, 1, 2019.

GÖTHEL, STEPHAN R. (Coord.) – *M&A-Transaktionen: Unternehmenskäufe, Umstrukturierungen*, Joint Ventures, SE, 4.ª ed., Colónia: RWS, 2015

GREZZANA, GIACOMO LUIZ

— *A natureza jurídica da cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*, São Paulo, 2019
— *A cláusula de declarações e garantias em alienação de participação societária*, Brasil: Quartier Latin, 2019
— "Cláusula de irrelevância da ciência prévia do adquirente sobre contingências da sociedade-alvo em alienações de participação societária – cláusula de irrelevância da ciência prévia – *sandbagging provisions*", em *Revista de Direito Societário e dos Valores Mobiliários*, vol. 11, 2019

HEAD, CHARLES K. – "Sandbagging: default rules and acquisition agreements, *Delaware Journal of Corporate Law,* v. 36, n.º 3, 2011

HENSSLER, MARTIN

— "Haftung des Verkäufers wegen Informationspflichtverletzungen beim Unternehmenskauf", em STEFAN GRUNDMANN (coord.), *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburstag am 24. August 2010*, Bd. 1, Berlim: De Gruyter, 2010

— *Risiko als Vertragsgegenstand*, Tübingen: Mohr Siebeck, 1994

HOPT, KLAUS J. E MÖSSLE, KLAUS MÖSSLE – "Der mißlungene Anteilsverkauf", *Juristische Schulung – Zeitschrift für Studium und Ausbildung,* Ano 25, 1985

HOPT, KLAUS – *Der Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken*, Munique: C.H. Beck, 1975

HUBER, ULRICH – "Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts", *Archiv für die civilistische Praxis*, 202 (2002)

JAQUES, HENNING – "Haftung des Verkäufers für arglistiges Verhalten beim Unternehmenskauf - zugleich eine Stellungnahme zu § 444 BGB n. F.", em *Betriebs-Berater*, 2002, H. 9

JASTRZEBSKI, JACEK – "Sandbagging" and the distinction between warranty clauses and contractual indemnities", *UC Davis Business Law Journal,* v. 19, n. º 2, 2019

JORGE, FERNANDO PESSOA

— "Limitação convencional da responsabilidade", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 281 (1979)
— *Ensaio sobre os pressupostos da responsabilidade civil*, Coimbra: Almedina, 1995 (Reimpressão).

JÚNIOR, EDUARDO SANTOS

— "«Mitigation of damages», redução de danos pela parte lesada e «culpa do lesado» em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, LUÍS MENEZES LEITÃO e JANUÁRIO DA COSTA GOMES (coords.), *Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Prof. Doutor Inocêncio Galvão Telles 90 anos*, Coimbra: Almedina, 2007
— *Sobre a Teoria da Interpretação dos Negócios Jurídicos. Estudo de Direito Privado*, Lisboa: AAFDL, 1988

KÄSTLE, FLORIAN e OBERBRACHT, DIRK – *Unternehmenskauf – Share Purchase Agreement*, 3.ª ed., Munique: C.H. Beck, 2018

KELLY , JAMES L. e ERVINE, MEREDITH "To Sandbag or Not to Sandbag", *Buyouts*, (junho, 2011) disponível online.

KNOTT, HERMANN J. (coord.) – *Unternehmenskauf,* 5.ª ed., Colónia: RWS, 2017

KOCH, JULIA – em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2.ª ed., 2022, § 17

KORCH, STEPHAN

— *Unternehmenskaufverträge*, Jus Privatum 277, Tübingen: Mohr Siebeck, 2024
— STEPHAN KORCH, "Der Unternehmenskauf. Eine Einführung in Theorie und Praxis", *Juristische Schulung*, n.º 6, 2018

LARENZ, KARL LARENZ

— *Lehrbuch des Schuldrechts: allgemeiner Teil. 1.*, Munique: C.H. Beck, 1982
— *Lehrbuch des Schuldrechts*, Band II, Halbband 1, Besonderer Teil, 13.ª ed., Munique: C.H. Beck, 1986
— *Lehrbuch des Schuldrechts*, Band II – Halbband 2, Besonderer Teil, 13.ª ed., Munique: C.H. Beck, 1994

LEITÃO, ADELAIDE MENEZES – *Normas de protecção e danos puramente patrimoniais*, Coimbra: Almedina, 2009

LEITÃO, LUÍS MENEZES

— *Direito das obrigações, vol. I – Introdução da Constituição das Obrigações*, Coimbra: Almedina, 16.ª edição, 2022
— *A Responsabilidade do Gestor perante o Dono do Negócio no Direito Civil Português*, Coimbra: Almedina, 1991
— *Direito das Obrigações*, vol. II, 12.ª ed., Coimbra: Almedina, 2018

LIMA, PIRES DE E VARELA, ANTUNES – *Código Civil anotado*, vol. II, 4.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 1997

LOGES, RAINER – "Der Einfluß der "Due Diligence" auf die Rechtsstellung des Käufers eines Unternehmen" em *Der Betrieb*, 1997

LORENZ, STEPHAN

— *Das deutsche materielle Recht des Unternehmenkaufs nach der Schuldrechtsreform*, 2003, disponível online
— *Der Schutz vor dem unerwünschten Vertrag*, Munique: C.H. Beck, 1997

LOUREIRO, CATARINA TAVARES e FERREIRA, MANUEL CORDEIRO – "As cláusulas de declarações e garantias no direito português – reflexões a propósito do acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 1 de março de 2016", *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, n.º 44, 2016

LOUVEN, CHRISTOPH – "Streitigkeiten nach gesetzlichen Gewährleistungs und Haftungsrecht", em KIM MEHBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternehmenskauf,* Munique: Carl Heymanns Verlag, 2018

MARTINEZ, PEDRO ROMANO – *Cumprimento defeituoso – em especial na compra e venda e na empreitada*, Coimbra: Almedina, 2016 (reimpressão)

MACHADO, JOÃO BAPTISTA

— "Tutela da confiança e «Venire contra factum proprium»", *Revista de Legislação e Jurisprudência* 117, 1985
— "A cláusula do razoável", em JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Obra Dispersa*, vol. I, Braga, 1991
— "Risco contratual e mora do credor (risco da perda do valor-utilidade ou do rendimento da prestação e de desperdício da capacidade da prestação vinculada)", em *Obra dispersa,* vol. 1, 1991
— "Acordo negocial e erro na venda de coisa defeituosa", *Obra dispersa*, 1991.

MCKENDRICK, EWAN – *Contract Law*, 13.ª ed., Redglobe Press, 2019

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", em *Revista dos Tribunais*, v. 923, 2012

MEURER THOMAS – em WOLFGANG MEYER-SPARENBERG e CHRISTOF JÄCKLE (coord.), *Beck'sches M&A Handbuch,* Munique: C.H. Beck, 2017, § 9

MEYER, ANDREAS H. e LÖWE, HENNING – em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2018, § 19

MONTEIRO, ANTÓNIO PINTO E PINTO, PAULO MOTA – "Compra e venda de empresa: A venda de participações sociais como venda de empresa ("*share deal*")", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, 137, 2007

MONTEIRO, ANTÓNIO PINTO e PINTO, PAULO MOTA – *Teoria Geral do Direito Civil de Carlos Alberto da Mota Pinto*, 5.ª ed., Gestlegal, 2020

MONTEIRO, ANTÓNIO PINTO

— "A tutela da confiança (Breve apontamento)", em PEDRO ROMANO MARTINEZ e PEDRO DE ALBUQUERQUE (coords.), *O Pensamento jurídico de Menezes Cordeiro*, Coimbra: Almedina, 2023

— ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusula penal e indemnização,* Coimbra: Almedina, 1999

— *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*, Coimbra: Almedina, 2003

— "As cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade sob o olhar da jurisprudência recente", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, ano 138, n.º 3956, 2009

MONTEIRO, JORGE FERREIRA SINDE – *Responsabilidade por conselhos, recomendações ou informações*, Coimbra: Almedina, 1989

MENDES, EVARISTO e SÁ, FERNANDO OLIVEIRA E – "Interpretação e integração do negócio jurídico Introdução aos arts. 236.º a 239.º", disponível em www.evaristomendes.eu (2012) e publicado em JOSÉ BRANDÃO PROENÇA e LUÍS CARVALHO FERNANDES (coords.), *Comentário ao Código Civil, Parte Geral*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2014

MORAIS, FERNANDO GRAVATO – *Alienação e oneração de estabelecimento comercial*, Coimbra: Almedina, 2005

MÜLLER, KARSTEN – "Käufer- und verkäuferbezogene Kenntnisklauseln im Zusammenhang mit Garantien in Unternehmenskaufverträgen; insbesondere auch bei MBO", *Forum Unternehmenskauf*, Baden-Baden: Nomos, 2006

OLIVEIRA, ANA PERESTRELO

— *Desvinculação Programada do Contrato*, Coimbra: Almedina, 2021
— *Grupos de Sociedades e Deveres de Lealdade*, Coimbra: Almedina, 2018
— *Causalidade e imputação na responsabilidade ambiental*, Coimbra: Almedina, 2007

OLIVEIRA, NUNO PINTO

— *Princípios de Direito dos Contratos*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011
— *Cláusulas acessórias ao contrato – cláusulas de exclusão e de limitação do dever de indemnizar e cláusulas penais*, 3.ª ed., Coimbra: Almedina, 2008

PARGENDLER, MARIANA e GOUVÊA, CARLOS PORTUGAL – "As diferenças entre declarações e garantias e os efeitos do conhecimento do adquirente (sandbagging)", *FGV Direito SP Research Paper Series n. Forthcoming*, disponível em www.ssrn.com

PEEL, EDWIN – *Treitel on The law of contract*, Thomson Reuters, 15.ª ed., 2020

PINTO, CARLOS MOTA

— *Teoria geral do direito civil*, Coimbra: Coimbra Editora, 4.ª ed., 2.ª reimpressão, 2012
— "A responsabilidade pré-negocial pela não conclusão dos contratos", em *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Supl. XIV, Coimbra: Coimbra Editora, 1966

PINTO, PAULO MOTA

— "Falta e vícios da vontade: o Código Civil e os regimes mais recentes" em Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977, vol. 2, Coimbra: Coimbra Editora: 2006
— PAULO MOTA PINTO, *Declaração tácita e comportamento concludente no negócio jurídico*, Coimbra: Almedina, 1995
— *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, vol. II, Coimbra: Coimbra Editora, 2009
— *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, vol. I, Gestlegal, 2.ª ed., 2023

PIRES, CATARINA MONTEIRO

— *Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas. Problemas e Lítigios*, Coimbra: Almedina, 2018

— "Aquisição de empresas: cláusulas particulares em *share deals*", em *VI Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2022
— "Cláusulas de acordo integral e cláusulas de solução única ou de «remédio» único", em *II Encontros de Direito Civil – a tutela dos credores*, Lisboa: Universidade Católica Portuguesa Editora, 2020
— *Impossibilidade da prestação*, Coimbra: Almedina, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2023

POLLY, SEBASTIAN – "Zu Risiken in Rechtstreitigkeiten", em KIM MEHRBREY (coord.), *Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf – M&A Litigation*, Munique: Carla Heymans Verlag, 2018

PRATA, ANA

— *Notas sobre a Responsabilidade Civil*, Coimbra: Almedina, 2002
— "Responsabilidade pré-contratual", in *Revista da Banca*, n.ºs 16 e 17, 1990/1991
— ANA PRATA, *A tutela constitucional da autonomia privada*, Coimbra: Almedina, 1982
— *Cláusulas de exclusão e de limitação da responsabilidade contratual*, Coimbra: Almedina, 2005

PROENÇA, JOSÉ BRANDÃO

— *A conduta do lesado como pressuposto e critério de imputação do dano extracontratual*, Coimbra: Almedina, 2007 (reimpressão da obra de 1997)
— "Anotação ao art. 570.º" em JOSÉ BRANDÃO PROENÇA (coord.), *Comentário ao Código Civil, Direito das obrigações – Das obrigações em geral*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2018

RAPOSO, FÁBIO GOMES RAPOSO – *Auditoria Jurídica*. Due Diligence, *Avaliação de Riscos e* Compliance, Coimbra: Almedina, 2025

REHM, GEBHARD M. – *Aufklärungspflichten im Vertragsrech,* Munique: C.H. Beck, 2003

REI, MARIA RAQUEL em ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código civil comentado, vol. I – Parte geral* (anotação ao artigo 239.º do CC), Coimbra: Almedina, 2020

RISSE, JÖRG E KÄSTLE, FLORIAN – *M&A und Corporate Finance von A-Z*, 3.ª ed., 2018, Munique: C.H. Beck, 2016

ROLDÃO, NUNO MOURA e TEIXEIRA, ANA GUEDES – "O processo de auditoria legal", em PAULO CÂMARA (coord.) – *Aquisição de empresas*, Coimbra: Coimbra Editora, 2011

RUSSO, FÁBIO CASTRO – "Das cláusulas de garantia nos contratos de compra e venda de participações sociais de controlo", *Direito das Sociedades em Revista*, ano 2, vol. 4, Coimbra: Almedina, 2010

SÁ, FERNANDO OLIVEIRA E – "Cláusulas Material Adverse Change (MAC) em contratos de compra e venda de empresas", *Direito comercial e das sociedades: Estudos em memória do Professor Doutor Paulo M. Sendim*, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2012

SAYDELLES, RODRIGO SALTON – "A in(existência de dever de realizar *due diligence* em operações de M&A à luz do Direito brasileiro", *Res Severa Verum Gaudium*, v. 5, n.º 2, 2020

SCHOPPER, ALEXANDER

— "Listiges Schweigen beim Unternehmens- und Anteilskauf", em ALFONS GRÜNWALD, GERHARD SCHUMMER e JOHANNES ZOLLNER, *Unternehmensrecht* in *Wissenschaft und Praxis Festschrift für Waldemar Jud*., Linde Verlag, 2012
— "Cunning Silence in the Acquisition of Companies and Shares", em *Festschrift für Waldemar Jud*., Viena: Linde Verlag, 2012

SCHLECHTRIEM, PETER – *Schuldrecht – Besonderer Teil,* Tübingen: Mohr Siebeck, 5.ª ed., 1998

SCHWARZE, ROLAND – *Vorvertragliche Verständigungspflichten,* Jus Privatum 57, Mohr Siebeck, 2001

SCHWARTZ, ALAN E SCOTT ROBERT E. – "Contract theory and the limits of contract law", *Yale Law Journal*, vol. 113, 2003

SERENS, MIGUEL NOGUEIRA SERENS – *Das obrigações de não concorrência na negociação definitiva da empresa*, Coimbra: Almedina, 2017

SERRA, ADRIANO PAES VAZ

— "Conculpabilidade do prejudicado", em *Boletim do Ministério da Justiça*, 68 (1959)
— "Anotação ao Ac. do STJ de 16.01.1972", *Revista de Legislação e Jurisprudência*, n.º 107 (1974-1975)

— "Cláusulas modificadoras da responsabilidade. Obrigação de garantia contra a responsabilidade por danos de terceiros", *Boletim do Ministério da Justiça*, n.º 79 (1958)

SHERMAN, ANDREW J. e HART, MILLEDGE A. – *Mergers and Acquisitions from A to Z*, 2.ª ed., New York: Amacom, 2006

SILVA, JOÃO CALVÃO DA

— *Estudos de direito comercial,* Coimbra: Almedina, 1996
— JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Cumprimento e sanção pecuniária compulsória*, Coimbra: Almedina, 2007

SILVA, EVA SÓNIA MOREIRA DA

— *Da responsabilidade pré-contratual por violação dos Deveres de Informação*, Coimbra: Almedina, 2003
— *As relações entre a responsabilidade pré-contratual por informações e os vícios da vontade (Erro e Dolo). O caso da indução negligente em Erro*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2024

SILVA, MANUEL GOMES DA e CABRAL, RITA – "Parecer", em *A Privatização da Sociedade Financeira Portuguesa*, Lisboa: Lex, 1995

SOUSA, BRUNO DE – "O problema da admissibilidade das cláusulas limitativas e exoneratórias da responsabilidade civil em face do artigo 809.º do Código Civil", *O Direito*, 2009

SOUSA, FREDERICO LOPES – "A fragmentação do dever de informação no âmbito de M&A", *O Direito*, 154, II, 2022

TEPEDINO, GUSTAVO – "Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula *to the best knowledge of the sellers*", em GUSTAVO TEPEDINO, *Coleção soluções práticas de direito: pareceres – Relações obrigacionais e contratos*, vol. 2, 2012

KIM MEHRBREY (coord.), *Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf – M&A Litigation*, Munique: Carla Heymans Verlag, 2018

VARELA, ANTUNES VARELA – *Das obrigações em geral*, vol. I, Coimbra: Almedina, 2017 (reimpressão 2021).

VASCONCELOS, PEDRO PAIS DE – *Teoria Geral do Direito Civil*, 9.ª ed., Almedina: Coimbra, 2019

VICENTE, DÁRIO MOURA – "Culpa na formação dos contratos", *Comemorações dos 35 anos do Código Civil e dos 25 anos da reforma de 1977*, Coimbra: Coimbra Editora, 2007

VÍTOR, MANUEL SANTOS E GARCIA, JOÃO NOBRE – "Auditorias: obrigatoriedade de colaboração da sociedade em viabilizar a *due diligence* em caso de transmissão de ações pelos seus acionistas", em *VII Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2023

VOLLMERHAUS, ANDRÉ – em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2.ª ed., 2022, § 9

VOLLMERHAUS, ANDRÉ e VOLLMERHAUS, MICHÈL – "Streitigkeiten um die Wirksamkeit des Unternehmenskaufvertrage, in Streitigkeiten beim Unternehmenskauf", em KIM MEHRBREY (coord.), *Streitigkeiten beim Unternhemenskauf*, 2.ª ed., 2022

WÄCHTER, GERHARD H. – *M&A Litigation – M&A-Recht im Streit*, 3.ª ed., Colónia: RWS, 2017.

WEBER, MARKUS – "Kapitel 9. Der Unternehmens-und Beteiligungskaufvertrag", in HÖLTERS, WOLFGANG (Coord.) – *Handbuch Unternehmenskauf*, 9.ª Edição, Colónia: Ottoschmidt Verlag, 2019.

WEST, GLENN D. e SHAH, KIM M. – "Debunking the myth of the sandbagging buyer: when seller asks buyers to agree to anti-sandbagging clauses, who is sandbagging whom?", *The M&A Lawyer*, vol. 11, n.º 1 (2007).

WESTERMANN, HARM – "Due Diligence beim Unternehmenskauf", *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht*, v. 169, 2005

WEIßHAUPT, FRANK – "Haftung und Wissen beim Unternehmenskauf – über Gestaltungsspielräume im M&A-Recht", *Wertpapiermitteilungen,* 2013

WIEDEMANN, HERBERT – "Die Haftung des Verkäufers von Gesellschaftsanteilen für Mängel des Unternehmens", *Festschrift für Hans Carl Nipperdey: zum 70. Geburtstag 21. Januar 1965*, 1, 1965