

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE DIREITO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM DIREITO
DEPARTAMENTO DE DIREITO PRIVADO E PROCESSO CIVIL

Victória Maria Bressan da Silva

A VIOLAÇÃO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM CONTRATOS
DE ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA: O DOLO OMISSIVO DO
VENDEDOR

Porto Alegre

2021

Victória Maria Bressan da Silva

A VIOLAÇÃO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM CONTRATOS
DE ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA: O DOLO OMISSIVO DO
VENDEDOR

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito parcial para obtenção do grau de
Bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais pela
Faculdade de Direito da Universidade Federal
do Rio Grande do Sul.

Orientador: Professor Doutor Luis Felipe
Spinelli

Porto Alegre

2021

Victória Maria Bressan da Silva

A VIOLAÇÃO DA CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM CONTRATOS
DE ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA: O DOLO OMISSIVO DO
VENDEDOR

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
como requisito parcial para obtenção do grau de
Bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais pela
Faculdade de Direito da Universidade Federal
do Rio Grande do Sul.

Orientador: Professor Doutor Luis Felipe
Spinelli

Aprovada em 25 de novembro de 2021.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Luis Felipe Spinelli

Orientador

Prof. Dr. Gerson Luiz Carlos Branco

Membro da Banca

Prof. Dr. André Fernandes Estevez

Membro da Banca

Aos meus pais, pelo apoio e confiança incondicional. Foram vocês que me ensinaram a batalhar e nunca desistir dos meus sonhos.

À minha irmã, que sempre esteve ao meu lado, sendo melhor amiga, confidente e parceira.

AGRADECIMENTOS

Há cinco anos, quando entrei na Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, pensava em ser juíza. Durante o percurso, esse desejo mudou e, hoje, minha paixão é a advocacia voltada ao direito societário, ao direito contratual e matérias afins. Dito isso, é fato que muitas coisas e vontades mudam a todo momento. Mas, apesar dessas mudanças que fogem ao nosso controle, uma certeza eu tenho: minha mãe, meu pai e minha irmã são o que existe de mais precioso na minha vida.

A minha família sempre prestou um suporte incondicional, apoiando as minhas escolhas e acreditando no meu potencial. Mãe, Salete Bressan, e mana, Ana Carolina Bressan da Silva, sou grata por tudo e por tanto. Ao meu pai, Sérgio Dornelles da Silva, que apesar de ter acompanhado somente parte da minha graduação, em razão do seu falecimento, sempre me incentivou a crescer por meio do estudo e da leitura.

Sou imensamente grata às minhas amigas, Pauline Cardoso da Rosa, Sabrina de Lima Schuck e Stella Medeiros Böck, que trilharam a trajetória da graduação ao meu lado e que leram e releeram o presente trabalho, auxiliando a transpor de forma clara e objetiva o turbilhão de informações que pairavam na minha mente.

Agradeço, também, ao meu orientador, professor, ex-chefe e amigo, Luis Felipe Spinelli, que me ensinou sobre direito societário na teoria e na prática, além de ter contribuído imensamente para que esse trabalho transpusesse os conceitos corretamente.

Ao pessoal do escritório Souto Correa Advogados, agradeço todos os ensinamentos e a vivência diária da advocacia empresarial que foi extremamente valiosa para que eu enxergasse na prática as ideias do presente trabalho e, em especial, à Martha Giugno Termignoni, à Raquel Stein, ao Felipe Pletsch Todeschini e ao Thiago Vasconcellos. O tempo de estágio no escritório foi um divisor de águas na minha vida e fez com que eu definisse, com certeza, o caminho a ser trilhado.

Em especial, à Eduarda Chiao da Rocha Ling, ex-chefe e eterna inspiração, como pessoa e profissional. Serei eternamente grata a você pela acolhida, pelos ensinamentos em direito societário, por confiar no meu trabalho e por conduzir, junto comigo, essa relação de amizade e carinho que transcende o profissionalismo.

Agradeço ao pessoal do escritório Gerson Branco Advogados: Gerson Luiz Carlos Branco, Amanda Lemos Dill, Diogo Merten Cruz e Lenine Munari Mariano. Ingressar no escritório nessa reta final de curso foi um desafio, pois foram longos meses de conciliação entre as demandas do escritório juntamente com as tarefas da faculdade e este trabalho. Mas vocês foram brilhantes e essenciais, além de prestarem todo apoio, suporte e acolhida. Faço menção especial ao Gerson, que sempre foi solícito quando solicitei bibliografias adicionais, e ao Luciano Zordan Piva, que não integra mais a equipe do escritório, mas enriqueceu o presente trabalho com suas dicas e orientações, além de ter contribuído para o meu crescimento profissional enquanto chefe, mesmo que em poucos meses de convivência.

Sou igualmente grata ao meu namorado e melhor amigo, Felipe Silva de Mello, que durante o período de escrita e dedicação ao presente trabalho foi a melhor companhia diária, seja virtual ou presencialmente. Por diversos momentos escutou meus anseios, angústias e preocupações quanto à abordagem do conteúdo deste ensaio, tornando meus dias mais leves. O teu suporte e carinho foram essenciais nessa correria final de curso.

Não poderia deixar de mencionar e agradecer a oportunidade de ter participado por duas vezes da Competição Brasileira de Arbitragem e Mediação Empresarial, promovida pela CAMARB: no primeiro ano, em 2019, participei como membra pesquisadora junto à Equipe Martinewski e, em 2020, representei a equipe do escritório Souto Correa Advogados, como membra pesquisadora e oradora. Nesse último ano, com todo o esforço diário de aproximadamente seis meses, saímos vencedores. A experiência de participar por dois anos consecutivos da competição fez com que eu me aproximasse de assuntos como os que serão desenvolvidos no presente trabalho, além da arbitragem. O conhecimento acadêmico e profissional adquirido foi enriquecedor.

Por fim, agradeço imensamente a todos que estiveram ao meu lado durante a jornada acadêmica e que tornaram tudo mais simples e leve: Luana Bystronski Furtado, Luiza Motoswiski Oliveira, Giovanna Costa Domingues, Bruno Mendonça Toledo Silva, Richard Stefan Di Martino e Marcos Vinícius Rolin dos Santos.

Nenhuma sociedade que esquece a arte de questionar pode esperar encontrar respostas para os problemas que a afligem.

Zygmunt Bauman (Em Busca da Política)

RESUMO

O presente trabalho analisa a violação da cláusula de declarações e garantias pelo vendedor em operações de alienação de participação societária por dolo omissivo (ou omissão dolosa) e quais são as consequências jurídicas que o comprador pode valer-se quando ocorrer a referida situação. Em um primeiro momento, o ensaio examina as peculiaridades da cláusula de declarações e garantias, trazendo à baila o conceito e suas funções, bem como quando se opera a sua falsidade. Em um momento posterior, o trabalho pondera a forma como a omissão dolosa impacta no contrato firmado pelas partes. Dessa forma, refere o conceito de dolo trazido pela doutrina brasileira, além da concepção específica do dolo omissivo. Verifica-se também a correlação entre a omissão dolosa e o dever de informar. E, ao final, o trabalho investiga as duas consequências jurídicas em caso de violação da cláusula de declarações e garantias: anulação do contrato de compra e venda de quotas ou ações, na modalidade de dolo omissivo principal, ou perdas e danos, caso configurado o dolo omissivo accidental. A relevância da presente pesquisa é justamente analisar se as consequências referidas podem ser aplicadas à violação da cláusula de declarações e garantias por omissão dolosa. Isso porque a cláusula de declarações e garantias não possui regramento na legislação brasileira e, caso haja sua violação pelo vendedor, não existe um dispositivo específico que determina quais remédios jurídicos o comprador pode lançar mão.

Palavras-Chave: Cláusula de Declarações e Garantias. Dolo. Dolo Omissivo. Contrato de Compra e Venda de Quotas ou Ações. Operação de Alienação de Participação Societária. Vendedor. Comprador. Falsidade. Anulação. Perdas e Danos.

ABSTRACT

The present paper analyze the violation of the representations and warranties clause by the buyer in alienation of corporate interest operations by malicious intention (or willful omission), and what are the legal consequences the buyer may employ when the referred situation occurs. Initially, this paper examines the peculiarities of the representations and warranties clause, bringing to the light the concept and its functions, as well as how its misrepresentation is operated. Then, the paper considers the manner in which the malicious intention affects the agreement celebrated by the parts. Thus, refers the concept of malicious introduced by the Brazilian doctrine, beyond the particular conception of malicious omission. We can also find a correlation between malicious omission and the duty to disclosure. In addition, lastly, this paper delves into the two legal consequences in case of a breach of the representations and warranties clause: the annulment of the quotas or share purchase and sale agreement, in the form of main malicious omission, or losses and damages, if the accidental malicious omission is verified. The relevance of the present research is precisely to analyze whether the aforementioned consequences can be applied to the breach of the representations and warranties clause for malicious omission. This is because the representations and warranties clause does not have a regulation in Brazil legislation and, in the event of its violation by the seller, there is no specific instrument to determines which legal resources the buyer can use.

Keywords: Representations and Warranties Clause. Fraudulent Intent. Malicious Omission. Quotas or Share Purchase and Sale Agreement. Alienation of Corporate Interest Operations. Seller. Buyer. Annulment. Losses and Damages.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CADE -	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CC -	Código Civil (Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002)
INPI -	Instituto Nacional de Propriedade Intelectual
IGP-M-	Índice Geral de Preços do Mercado
M&A -	<i>Mergers and Acquisitions</i>
MOU -	<i>Memorandum of Understanding</i>
NBO -	<i>Non-binding Offer</i>
NDA -	<i>Non-disclosure Agreement</i>

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
----------------------------	----

CAPÍTULO 1

2. A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM CONTRATOS DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA	15
2.1. Funções da cláusula de declarações e garantias	21
2.2. Falsidade das declarações e garantias prestadas pelo vendedor	27

CAPÍTULO 2

3. OS PRESSUPOSTOS DO DOLO	31
3.1. A omissão dolosa praticada pelo vendedor	35
3.2. Dever de informar como elemento para configuração da omissão dolosa.....	41
3.3. Consequências da violação da cláusula de declarações e garantias por dolo do vendedor: anulação do contrato e perdas e danos	49
4. CONCLUSÃO	54
5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	57

1 INTRODUÇÃO

O termo fusões e aquisições¹ (ou *Mergers and Acquisitions* – “M&A”) costuma ser utilizado em conjunto pelos doutrinadores, mas Sérgio Botrel define, separadamente, a fusão como sendo o “negócio jurídico por meio do qual duas ou mais sociedades se unem para formação de uma terceira, que as sucederá em todos os direitos e obrigações, extinguindo-se as corporações fundidas”² e a aquisição consiste no “negócio jurídico que tem como efeito a transferência da propriedade de um bem, mediante pagamento de um preço”³. Para fins de análise, trabalharemos apenas a aquisição, na qual a alienação de participação societária⁴ (ou compra e venda de participação societária) está inclusa.

Em uma operação de alienação de participação societária, na qual o vendedor deseja vender a sociedade-alvo⁵ e o comprador pretende adquiri-la, as partes costumam inserir as declarações e garantias no contrato de compra e venda de quotas ou ações (“*signing*”) e depois reafirmá-las no termo de fechamento (“*closing*”), caso continuem sendo verdadeiras.

Conhecida no direito norte-americano como “*representations and warranties*”, a cláusula de declarações e garantias é um instituto que surgiu no *common law* e consiste, basicamente, em uma técnica contratual para alocação de riscos, na qual as partes, vendedor e comprador, realizam afirmações a respeito de diversos aspectos importantes relacionados ao

¹ Uma pesquisa realizada em julho desse ano, pela Associação Brasileira das Empresas de Software em parceria com o BR Angels Smart Network e a Solstic Advisors, concluiu que a realização de fusões e aquisições por empresas é uma realidade cada vez mais recorrente no Brasil. A consulta coletou 105 respostas de empresas pertencentes a variados segmentos, como tecnologia, serviços, educação, e analisou diversos aspectos. 86,7% das empresas celebraram alguma fusão ou aquisição nos últimos 24 meses e 50,5% cogitam realizar fusões ou aquisições nos próximos 12 meses (SOFTWARE, Associação Brasileira de Empresas de; NETWORK, BR Angels Smart; ADVISORS, Solstic. **Análise da pesquisa ABES/BR Angels/Solstic: o mercado de fusões e aquisições no brasil.** Disponível em: <https://abessoftware.com.br/wp-content/uploads/2021/09/Relato%CC%81rio_ABES_BRAngels_SolsticAdvisors.pdf>. Acesso em: 09 de novembro de 2021).

² BOTREL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. 5. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2017 p. 23.

³ BOTREL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. 5. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2017 p. 23.

⁴ Segundo Luciano Zordan Piva, “a compra e venda de participações societárias corresponde à transferência dos direitos que são inerentes às ações ou quotas do vendedor para o comprador”. O autor ainda leciona que “através dessa modalidade, ocorre a aquisição – minoritária ou majoritária – das participações sociais da empresa-alvo, que continua a desenvolver normalmente as suas atividades empresariais” (PIVA, Luciano Zordan. **O earn-out na compra e venda de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 53-54).

⁵ Para fins de padronização do presente trabalho, adotar-se-á a nomenclatura “sociedade-alvo” para referir-se à sociedade objeto da compra e venda entre vendedor e comprador, ainda que haja outras denominações como “companhia-alvo”, “*target-company*” ou “*target corporation*”. A uniformização da palavra leva em consideração o conceito de “*target corporation*” traduzida para o português como sociedade-alvo (CASTRO, Marcílio Moreira de. **Dicionário de Direito, Economia e Contabilidade**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013, p. 497).

objeto da negociação⁶. Via de regra, as declarações e garantias mais importantes são àquelas prestadas pelo vendedor e, para fins de delimitação desse trabalho, serão o escopo da pesquisa.

Sendo verdadeiras as declarações e garantias prestadas pelo vendedor, a operação é concluída com êxito. Todavia, na hipótese de o vendedor omitir do comprador, dolosamente, uma informação importante que deveria constar na cláusula, surgem, para o comprador, algumas pretensões que serão abordadas no segundo capítulo deste ensaio.

Diante disso, a relevância deste trabalho consiste em verificar se em caso de violação da cláusula de declarações e garantias por omissão dolosa do vendedor em operações de alienação de participação societária seria possível o comprador requerer a anulação do contrato entabulado e perdas e danos, caso seja dolo omissivo principal ou dolo omissivo accidental, respectivamente. Isso porque, não há dispositivos no Código Civil (“CC”) ou em legislações esparsas determinando quais seriam as consequências da violação da cláusula de declarações e garantias. Existem disposições legais específicas estabelecendo as consequências em caso de dolo (anulação do contrato ou perdas e danos), mas este trabalho se propõe a verificar se podemos adotar o mesmo raciocínio para a omissão dolosa relacionada às declarações e garantias.

Outro motivo importante, que deu ensejo ao presente ensaio é o fato de que ainda que, no Brasil, a utilização da cláusula de declarações e garantias esteja amplamente difundida nas operações de alienação de participação societária e os advogados que assessoram o comprador e o vendedor passem meses e, em alguns casos, até mesmo anos, deliberando a respeito do seu conteúdo, verifica-se que há uma carência doutrinária, tendo em vista que poucos autores se debruçam com profundidade no assunto. Existem diversos manuais sobre direito empresarial, direito civil e, especificamente, sobre direito contratual, os quais sequer fazem menção à cláusula de declarações e garantias. Ademais, normalmente, os doutrinadores analisam somente a cláusula de declarações e garantias ou somente a omissão dolosa. O objetivo, aqui, é justamente condensar os dois assuntos e tratá-los em conjunto, mas sem deixar de lado as suas particularidades individuais.

Somado a isso, a jurisprudência sobre o tema é praticamente inexistente no País e os casos que existem sobre violação da cláusula de declarações e garantias são usualmente

⁶ GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 19.

resolvidos em arbitragem, mantendo-se, assim, como regra, o sigilo⁷. Os raros precedentes judiciais que foram abordados ao longo do trabalho discorrem especificamente sobre questões pontuais referentes ao dolo e sobre o dever de informar.

Ainda que a cláusula de declarações e garantias seja utilizada frequentemente nos contratos de compra e venda de quotas ou ações, em razão dessa ausência de artigos legislativos e escassa doutrina, na prática, as partes costumam inserir todas as informações importantes no próprio contrato e nos demais documentos da operação, estabelecendo e prevendo (ou ao menos tentando estabelecer e prever) todas as consequências jurídicas aplicáveis ao caso concreto.

Para cumprir o objetivo apresentado, o trabalho é dividido em duas partes. O Capítulo 1 aborda as minúcias da cláusula de declarações e garantias, discorrendo sobre o seu conceito à luz da doutrina brasileira. Ainda, analisa as funções, bem como a falsidade das declarações e garantias prestadas pelo vendedor. Por sua vez, o enfoque do Capítulo 2 é o tema do dolo no regime jurídico brasileiro e a sua relação com a cláusula de declarações e garantias. O capítulo percorre os pressupostos para o preenchimento do dolo com base no direito brasileiro, as particularidades da omissão dolosa, além da discussão doutrinária referente ao dever de informar. Ao final, são analisadas as consequências jurídicas em razão da violação da cláusula de declarações e garantias por parte do vendedor e as medidas que o comprador pode adotar, quais sejam: a anulação do contrato ou perdas e danos.

Foge ao escopo do presente trabalho a avaliação de institutos que possuem similitudes e diferenças em relação ao dolo, como o erro, a culpa, a evicção e vícios redibitórios. Também, não se realiza uma análise comparativa, excetuando-se, contudo, alguns conceitos e princípios adotados pelo direito norte-americano, os quais precisam ser mencionados para que o todo faça sentido.

Por fim, para a finalidade que este estudo se propõe, não se faz necessário indicar se a sociedade-alvo a ser adquirida pelo comprador trata-se de um tipo societário específico (v.g. a sociedade limitada ou a sociedade anônima, fechada ou aberta), uma vez que se aplica o ora analisado a qualquer operação de aquisição de participação societária.

⁷ Via de regra, todo litígio julgado em arbitragem é sigiloso. Ainda que a Lei de Arbitragem (Lei n. 9.307, de 23 de setembro de 1996) não regule especificamente o tema, as próprias instituições arbitrais, em seus regulamentos internos, estabelecem a confidencialidade do procedimento, salvo se as partes deliberarem o contrário.

2 A CLÁUSULA DE DECLARAÇÕES E GARANTIAS EM CONTRATOS DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA

Luciano Zordan Piva afirma que o processo de aquisição de participação societária é permeado por fases complexas e longas. Segundo o autor, “isso ocorre porque as operações de aquisição de empresas são compostas por diversas etapas que, de forma geral, são reduzidas a contratos ou documentos preliminares que têm a sua própria formação”⁸.

Primeiramente, o vendedor contrata empresas especializadas para apresentar as qualidades da sociedade-alvo, expondo dados básicos sem que haja, nesse primeiro momento, a divulgação do nome. Havendo possível interessado na aquisição da sociedade-alvo, as partes assinam um Acordo de Confidencialidade (ou *Non-disclosure Agreement* – “NDA”) e, somente a partir desse momento, é que o nome da sociedade-alvo é revelado. Nesse instante, também, as partes pactuam outros documentos, como o Memorando de Entendimento (ou *Memorandum of Understanding* – “MOU”) e a Proposta não Vinculante (ou *Non-binding Offer* – “NBO”), com o objetivo de determinar os primeiros contornos da operação.

Na sequência, inicia a fase negocial, na qual o vendedor transmite amplamente ao comprador informações sobre a sociedade-alvo através da *due diligence*⁹ (ou referida somente como auditoria). Nesse procedimento, o comprador realiza diversos questionamentos e solicitações ao vendedor, visando a compreender a situação da sociedade-alvo, os quais devem ser respondidos da forma mais completa possível para que o comprador possa averiguar através dos documentos¹⁰ fornecidos pelo vendedor eventuais contingências ou passivos que podem ser

⁸ PIVA, Luciano Zordan. **O earn-out na compra e venda de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 45-46.

⁹ Gustavo Tepedino divide a *due diligence* em cinco etapas: i) declaração de intenção do comprador [...]; ii) envio de *check list*; iii) fornecimento e obtenção de informações; iv) consolidação das informações; e v) a entrega de um relatório final (TEPEDINO, Gustavo. **Novos Princípios Contratuais e Teoria da Confiança**: a exegese da cláusula *to the best knowledge of the sellers*. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1730703/mod_resource/content/1/Novos%20Princ%C3%ADpios%20Contratuais%20e%20Teoria%20da%20Confian%C3%A7a%20a%20exegese%20da%20cl%C3%A1usula%20to%20the%20best%20knowledge%20of%20the%20sellers%20-%20Gustavo%20Tepedino%20.pdf>. Acesso em: 10 de novembro de 2021).

¹⁰ Em relação ao procedimento da *due diligence*, Giovana Benetti refere que “apesar de corriqueira, a realização de autoria limita-se à análise das informações disponibilizadas, sendo principalmente voltada ao exame de documentos, sem a avaliação física de todos os estabelecimentos, seja em razão do tempo que demoraria, seja pelos custos envolvidos” (BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 298-299).

transmitidos, examinar quais os riscos estão envolvidos¹¹, bem como as vantagens na aquisição da referida empresa.

E, apesar de não existir uma delimitação a respeito dos assuntos a serem investigados em relação à sociedade-alvo, normalmente a auditoria abarca aspectos contábeis, trabalhistas, financeiros, contratuais, fiscais, regulatórios, ambientais, imobiliários, dentre outras questões que as partes julgarem importantes a depender do ramo de atividade da sociedade-alvo.

Visto que a realização da *due diligence* pode perdurar por diversos meses até a assinatura definitiva do contrato de compra e venda de quotas ou ações, também entre a assinatura do contrato e do termo de fechamento, de praxe, há um intervalo, devido a necessidade das partes confirmarem àquilo que foi pactuado em um primeiro momento, além da obtenção de eventuais licenças ou anuências de terceiros, como o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”), por exemplo. Carolina Bosso Citolino define esse íterim entre a conclusão dos documentos e o encerramento da operação da seguinte forma: “contratos desta natureza apresentam um fechamento diferido, ou seja, a transferência das ações e o pagamento do preço ocorrem num momento posterior à data de assinatura do contrato”¹².

Sendo uma operação de fechamento diferido¹³, entre o *signing* e o *closing* existem diversas condições suspensivas¹⁴ (designadas, na prática, de condições precedentes) que devem ser cumpridas pelas partes e, em especial, pelo vendedor. Caso o vendedor não cumpra com as condições pactuadas no *signing*, o comprador não está obrigado a concluir a operação e pode não assinar o termo de fechamento. A respeito das condições precedentes, Caio Raphael Marotti de Oliveira, em sua dissertação de mestrado, define que:

As partes podem precisar de autorizações governamentais, como licenciamentos, aprovações concorrenciais, normalmente condições legais. Ou de executar outras

¹¹ BLOK, Marcella. **Reorganizações Societárias, Fusões, Incorporações, Cisões e Outros Eventos Societários: aspectos legais, negociais e práticos**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 193.

¹² CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo Descumprimento da Cláusula de Declarações e Garantias no Brasil**. 2013. 152 f. Monografia (Especialização) - Curso de Direito, Insper, São Paulo, 2013, p. 57.

¹³ Algumas operações não possuem fechamento diferido e o mesmo ocorre concomitantemente à assinatura do contrato e, nesse caso, as condições precedentes não se aplicariam. Todavia, o fechamento simultâneo ocorre em transações menores e não serão escopo de análise do presente trabalho, que foca unicamente em operações de fechamento diferido e trouxe o presente conceito apenas para fins de conhecimento.

¹⁴ Mariana Mendes-Medeiros refere que “geralmente os contratos prevêm, dentre as condições suspensivas que precisam ser preenchidas para que o contrato passe a vigor, que as declarações e garantias sejam válidas ao tempo da data de fechamento” (MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos**. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 199).

obrigações, como separar parte do patrimônio via cisão. Até mesmo questões fiscais ou operacionais podem trazer a necessidade de um fechamento diferido¹⁵.

Finalizado o procedimento inicial, as partes começam a fase contratual, na qual vendedor e comprador concretizam de fato a operação¹⁶ e alocam contratualmente os riscos que foram localizados durante a auditoria, delimitando os termos no contrato de compra e venda de quotas ou ações, e reafirmando ou ajustando, em um momento posterior, as cláusulas no termo de fechamento.

Em uma operação de alienação de participação societária há uma convergência de interesses: o vendedor almeja vender a sociedade-alvo e o comprador deseja adquiri-la. Ainda que esse seja o objetivo principal, todavia, existem informações importantes sobre a sociedade-alvo que influenciam a decisão do comprador em concluir a operação. Nesse momento surgem as declarações e garantias prestadas pelo vendedor, as quais exercem um papel determinante na negociação por condensar eventuais contingências da sociedade-alvo, além de interferir na definição em relação ao preço e, também, reduzir a assimetria informacional entre as partes¹⁷.

A cláusula de declarações e garantias emerge, em um primeiro momento, no direito norte-americano. Nesse sistema de *common law* existem diversos princípios e especificidades que pairam os contratos empresariais, em especial os de alienação de participação societária, tendo em vista a ausência de regulação de cada tipo contratual nas legislações americanas, como o princípio do *caveat emptor*. Nas lições de Gabriel Saad Kik Buschinelli:

Como regra geral, o exame das qualidades da coisa comprada é de responsabilidade exclusiva do comprador. Em contraposição aos regimes jurídicos continentais, não se reconhece nesses países um princípio geral de que as negociações contratuais devam ser conduzidas de boa-fé, nem há previsão de que o vendedor seria destinatário de um dever de informar em medida semelhante ao que se aceita nos países da *Civil Law*¹⁸.

¹⁵ OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. **A cláusula pro-sandbagging (conhecimento prévio) em contratos de alienação de participação acionária**. 2020. 211 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020, p. 43.

¹⁶ Importante mencionar que a operação de alienação de participação societária só é concretizada, de fato, com a assinatura do termo de fechamento, ou seja, no *closing*, pois é nessa ocasião que as quotas ou as ações são transferidas ao comprador e o preço pago ao vendedor.

¹⁷ MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias**: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 149.

¹⁸ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 323.

Concordamos com o autor no aspecto de que, no direito brasileiro, conduzido pelo sistema da *civil law*, a boa-fé deve pairar a relação entre as partes do início ao fim da operação. Além disso, de encontro ao princípio do *caveat emptor*, defendemos que, ambas as partes são assessoradas por advogados, contadores, auditores, entre outros profissionais que traçam estratégias importantes durante as negociações, e ainda que o contrato seja paritário e as partes se apresentem, em tese, em condição de igualdade, o vendedor possui o dever de informar o comprador, mesmo que esse dever seja limitado¹⁹ e ditado pelas singularidades do caso concreto²⁰.

Assim, em relação às operações de alienação de participação societária, alguns princípios vigentes na *common law* não se aplicam (ao menos em sua totalidade) à nossa realidade, demonstrando que, ainda que seja necessário analisar o caso concreto e que exista um longo caminho de estudo pela frente em relação à cláusula de declarações e garantias, o direito brasileiro, na medida do possível, tentou (e tenta) adaptá-la às normas e aos princípios atuais e vigentes no país.

Delineadas essas questões iniciais, referentes às etapas de uma operação de alienação de participação societária, o surgimento da cláusula de declarações e garantias e sua transposição para o direito brasileiro, importante abordar o seu conceito.

Nas lições de Maristela Sabbag Abla:

As contingências trazidas com o fechamento de uma operação tornaram-se um risco significativo nos vultosos negócios de reorganização societária. Às partes é necessário apurar precisamente e delimitar as obrigações assumidas pelo sucessor após a efetiva conclusão da operação²¹.

Nessa toada, a cláusula de declarações e garantias consiste em uma técnica contratual para alocação de riscos, na qual o vendedor realiza afirmações a respeito de diversos aspectos importantes relacionados ao objeto da operação, delimitando justamente as contingências

¹⁹ PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas: problemas e litígios**. Coimbra: Almedina, 2018, p. 21.

²⁰ O subcapítulo 3.2 abordará minuciosamente a questão do dever de informar e suas limitações.

²¹ ABLA, Maristela Sabbag. Sucessão empresarial: declarações e garantias: o papel da legal due diligence. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 110.

existentes em nome da sociedade-alvo²². Essas afirmações, no entendimento de Catarina Monteiro Pires seriam a “promessa de que um estado de coisas existe, através da fixação de características ou qualidades de certo bem, ou conjunto de bens, de certo negócio ou de certa situação jurídica, conferindo ao comprador direitos adicionais em relação ao catálogo legal”²³.

Por ser uma forma de alocação de riscos determinada pelo vendedor e comprador, apesar de não possuir regramento específico no Código Civil ou em qualquer legislação esparsa, a cláusula de declarações e garantias está em consonância com o artigo 421-A, inciso II, do Código Civil, incluído em 2019 pela Lei da Liberdade Econômica (Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019). Isso porque, o artigo 421-A, inciso II, dispõe o seguinte:

Artigo 421-A. Os contratos civis e empresariais presumem-se paritários e simétricos até a presença de elementos concretos que justifiquem o afastamento dessa presunção, ressalvados os regimes jurídicos previstos em leis especiais, garantido também que:

II – a alocação de riscos definida pelas partes deve ser respeitada e observada²⁴.

Assim, se as partes decidirem incluir declarações e garantias no contrato de compra e venda de quotas ou ações, sendo a cláusula uma forma do vendedor assumir os riscos pelas informações fornecidas ao comprador referentes à sociedade-alvo, essa alocação deve ser respeitada e observada, sendo plausível no ordenamento jurídico brasileiro.

Outrossim, em diversas ocasiões, ainda que o vendedor seja o maior detentor de informações sobre a sociedade-alvo, pode ocorrer de alguns passivos ou contingências não serem conhecidos, como o caso de processos ou investigações que ocorrem em sigilo nos quais a sociedade-alvo ainda não foi citada. Deste modo, a cláusula de declarações e garantias aloca os riscos ao vendedor para que o comprador tenha uma segurança maior em relação ao bem que está adquirindo (no caso, as ações ou quotas pertencentes à sociedade-alvo), mas não possui o condão de eliminá-los²⁵.

²² GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 19.

²³ PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas: problemas e litígios**. Coimbra: Almedina, 2018, p. 63.

²⁴ BRASIL. **Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13874.htm#art7>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

²⁵ PARGENDLER, Mariana; PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento do Adquirente. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre;

Além de ser uma técnica contratual para alocação de riscos, a cláusula de declarações e garantias visa a diminuir a assimetria informacional entre vendedor e comprador. Ainda que o comprador cumpra com seu ônus de autoinformação e realize a auditoria no intuito de mitigar a assimetria informacional existente no início das tratativas, o vendedor que possui informações mais completas a respeito da sociedade-alvo. Ou seja, via de regra, existe uma desigualdade de elementos em relação à sociedade-alvo se compararmos o conhecimento que o vendedor possui e o conhecimento que o comprador possui.

Assim, podemos afirmar que a cláusula de declarações e garantias serve, também, para equilibrar a relação e colocar ambas as partes “na mesma página” e, conforme lições de Giacomio Grezzana, “a cláusula ora em comento visa equilibrar duas ordens distintas de interesses entre as partes de uma alienação de participação societária”²⁶.

Importante referir, também, que a cláusula de declarações e garantias se reporta a fatos presentes ou passados (ou, melhor dizendo, até a data do fechamento da operação, na situação aqui analisada), e não a fatos futuros. O vendedor não realiza suposições sobre o futuro até porque tal ato foge da sua alçada, pois não possui conhecimento algum em relação aos rumos que o comprador adotará no que concerne à administração da sociedade-alvo após a conclusão da operação²⁷.

As declarações e garantias sempre devem ser expressas e, via de regra, são inseridas de forma escrita no contrato de compra e venda de quotas ou ações ou, eventualmente, em anexo ao contrato, caso a redação seja por demasiado extensa, sendo, posteriormente, reafirmadas no termo de fechamento²⁸. Também, por não possuírem previsão expressa na legislação brasileira, seguem a disposição do artigo 107 do Código Civil Brasileiro que dispõe que “a validade da declaração de vontade não dependerá de forma especial, senão quando a lei expressamente a exigir”²⁹. Assim, as partes são livres para pactuarem os termos das declarações e garantias,

HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 170.

²⁶ GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 57.

²⁷ GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65.

²⁸ ABLA, Maristela Sabbag. Sucessão empresarial: declarações e garantias: o papel da legal due diligence. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 110. No mesmo sentido: PONTES, Evandro Fernandes de. **Representations & Warranties no Direito Brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2014, p. 65; BOTREL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. 5. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2017, p. 303.

²⁹ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

desde que o negócio seja lícito, possível, determinado ou determinável, que tenha agente capaz e forma prescrita ou não defesa em lei³⁰.

Desse modo, perpassado o procedimento de aquisição de participação societária e delineado o conceito das declarações e garantias, faz-se necessário analisar as suas funções, bem como examinar como e quando ocorre a falsidade.

2.1. Funções da cláusula de declarações e garantias

A cláusula de declarações e garantias pode desempenhar uma ou mais funções ao mesmo tempo. Essa definição fica a critério das partes que podem decidir a questão com base no princípio da autonomia privada que rege os contratos paritários, conforme artigo 421 do Código Civil que dispõe: “a liberdade contratual será exercida nos limites da função social do contrato”³¹.

Inicialmente, cumpre esclarecer que na doutrina brasileira, não existem muitos autores que abordam as funções da cláusula de declarações e garantias e, os poucos que analisam esse aspecto, nem sempre convergem a respeito. Arnaldo Wald e Mariana Mendes-Medeiros, por exemplo, defendem que a cláusula de declarações e garantias possui três funções; já Giácomo Grezzana argumenta que a cláusula de declarações e garantias possui quatro funções.

Arnaldo Wald sustenta que a cláusula de declarações e garantias possui as seguintes funções: i) função informativa, ii) função protetora e iii) função responsabilizadora. Em suas palavras:

Tais cláusulas assumem, portanto, uma função tripla: (i) a função informativa em relação às características do negócio alienado; (ii) a função protetora em relação às informações ali descritas e quanto a eventuais contingências já existentes, mas descobertas apenas após o fechamento; e (iii) a função responsabilizadora, delineando o escopo da responsabilidade das partes uma em relação à outra (o que se dá, no contrato de compra e venda, sobretudo do vendedor em relação ao comprador)³².

³⁰ “Artigo 104 do Código Civil. A validade do negócio jurídico requer: I – agente capaz; II – objeto lícito, possível, determinado ou determinável; III – forma prescrita ou não defesa em lei” (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

³¹ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021

³² WALD, Arnaldo. **Dolo Acidental do Vendedor e Violação das Garantias Prestadas**. Revista dos Tribunais. v. 949/2014, p. 95-103, Nov/2014, p. 3.

Mariana Mendes-Medeiros também defende que a cláusula possui função tripla, sendo elas: i) função informativa, ii) função protetora e iii) função probatória³³.

No entendimento da autora, a cláusula de declarações e garantias na função informativa possui o objetivo de complementar as informações já descobertas pelo comprador durante a realização da auditoria. Outrossim, com base nessas informações que o comprador terá um cenário mais realístico a respeito da sociedade-alvo e poderá decidir se celebrará ou não a operação e, em caso positivo, essas informações também servirão como parâmetros para definir o preço total a ser pago ao final da transação pelo valor das quotas ou ações.

Em relação à função protetora, segundo Mariana Mendes-Medeiros, “as declarações e garantias têm – como função primordial – proteger o comprador”³⁴. Todavia, se as declarações e garantias visam proteger o comprador, por outro lado, também protegem o vendedor, tendo em vista que se forem verdadeiras, o comprador não poderá exigir do vendedor qualquer indenização.

A função probatória (ou responsabilizadora, na conceituação de Arnaldo Wald) liga-se diretamente às funções anteriores, principalmente à função protetora, pois, segundo a autora, essa função estabelece “parâmetros para fins de apuração da responsabilidade do vendedor, perante o comprador, no tocante a passivos da empresa adquirida, especialmente aqueles não declarados ou desconhecidos”³⁵. Assim, nessa função, as declarações e garantias servem como uma prova de que o vendedor prestou as informações necessárias sobre as especificidades da sociedade-alvo. Isso previne o vendedor caso haja algum litígio societário, comprovando que o comprador recebeu a informação e possuía plena ciência das condições da sociedade-alvo quando da sua aquisição.

Diferentemente dos autores citados acima, Giacomio Grezzana, defende que a cláusula de declarações e garantias possui quatro funções, quais sejam: i) função assecuratória; ii) função conformativa; iii) função informativa e iv) função probatória³⁶.

³³ MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos**. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 147.

³⁴ MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos**. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 151.

³⁵ MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos**. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 154.

³⁶ GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 70.

Na função assecuratória, significa que a cláusula de declarações e garantias desempenha uma obrigação de garantia pelo vendedor³⁷. Fábio Konder Comparato e Luiz Gastão Paes de Barros Leães entendem que a obrigação de garantia consiste na eliminação de um risco que o credor assumiria, sendo que eliminar esse risco consiste na reparação das consequências caso venha a se concretizar³⁸. Transpondo essa ideia para a cláusula de declarações e garantias quando assume uma obrigação de garantia, significa que o vendedor se obriga a eliminar para o comprador os riscos envolvidos caso as informações prestadas não correspondam à realidade da sociedade-alvo e venham a se revelar falsas.

A cláusula de declarações e garantias na modalidade assecuratória possui algumas especificidades: a garantia, o interesse resguardado pelas partes, o prazo, a soma garantida e o risco.

A garantia seria a própria obrigação assumida pelo vendedor na cláusula de declarações e garantias, na qual realiza afirmações sobre eventuais contingências em nome da sociedade-alvo, e pode ser compreendida como sendo uma responsabilidade acessória do contrato, mas não menos importante, tendo em vista que o objetivo principal da operação é a transferência das ações ou quotas. Já o interesse resguardado diz respeito às afirmações realizadas pelo vendedor em relação à sociedade-alvo, como a situação dos bens móveis e imóveis, além da detenção de licenças, contratos, alvarás, etc.³⁹.

Quanto ao prazo, de regra, as partes costumam estipular um período pelo qual o vendedor se responsabiliza caso as declarações e garantias venham a revelar-se falsas. Ou seja, as partes definem, por exemplo, que o vendedor se compromete a pagar, pelo prazo de 5 anos, uma quantia exata ou até mesmo um valor com base nos prejuízos sofridos pelo comprador, em razão da revelação, após a conclusão da operação, de que as declarações e garantias eram falsas. Caso o comprador descubra a falsidade após o prazo estabelecido, o vendedor não responderá por eventuais prejuízos que o comprador possa sofrer.

³⁷ GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 71.

³⁸ COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meio, de resultado e de garantia. **Revista dos Tribunais Online**: Doutrinas essenciais - Obrigações e Contratos, [s. l], v. 1, p. 761-776, jun. 2011, p. 6; LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Carta de Conforto como Obrigação de Garantia Vinculante. **Revista dos Tribunais Online**: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, [s. l], v. 13/2001, p. 207-216, jul./set. 2001, p. 3.

³⁹ GREZZANA, Giacomio. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 182.

Alguns autores, como Mariana Pargendler e Carlos Portugal Gouvêa⁴⁰ entendem que caso ocorra o evento garantido, estaríamos diante de um inadimplemento contratual pelo garante. Contudo, parece-nos que, adotando a cláusula de declarações e garantias uma função assecuratória, eventual ocorrência do fato garantido pelo vendedor ensejaria o pagamento da soma garantida inserida em cláusula específica no contrato de compra e venda de quotas ou ações.

A resolução é simples: caso o evento coberto pela garantia venha a se materializar, o vendedor deve pagar a soma em dinheiro que foi estipulada pelas partes em cláusula específica no contrato. Vendedor e comprador podem, ainda, prever outras consequências⁴¹, mas independente de qual seja a escolhida por melhor adequar-se ao caso concreto, consideramos que o ponto principal seria o pagamento da soma garantida dentro do prazo estabelecido pelas partes.

Nesse caso, a soma garantida visa recolocar a sociedade-alvo no estado em que estaria caso as declarações e garantias não fossem falsas, consistindo esse pagamento no que Giacomo Grezzana considera como “reparação do interesse positivo”⁴².

Já na função conformativa, diferentemente da função assecuratória, as declarações e garantias unem-se à obrigação principal pactuada pelas partes, que seria a transmissão da participação societária. O objetivo da cláusula de declarações e garantias, nessa hipótese, seria qualificar as qualidades e contingências da sociedade-alvo, comprometendo-se o vendedor a entregar para o comprador, além da participação societária, a sociedade-alvo com as especificidades prometidas. Em caso de falsidade das declarações e garantias prestadas, o vendedor incorre em responsabilidade contratual e responde por inadimplemento⁴³.

⁴⁰ PARGENDLER, Mariana; PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento do Adquirente. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 167.

⁴¹ Giacomo Grezzana dispõe que as partes podem definir que a consequência jurídica em razão da falsidade das declarações e garantias será a soma garantida. Todavia, leciona que existem outras possibilidades: “podem prever cumprimento específico, obrigando o alienante da participação a tomar diretamente as medidas necessárias para reconstituir o estado de veracidade das declarações e garantias; podem prever o reajustamento do preço segundo os critérios declinados no contrato; podem prever até mesmo o desfazimento do negócio e restituição das partes ao estado anterior” (GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 201).

⁴² GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 203.

⁴³ GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 72.

Assim, o vendedor não só assume a obrigação principal de vender as quotas ou ações ao comprador, como também se responsabiliza por entregá-las dotadas das qualidades determinadas na cláusula de declarações e garantias. E, caso o vendedor transmita ao comprador a sociedade-alvo desprovida das características dispostas nas declarações e garantias, o comprador terá contra o vendedor a possibilidade de requerer indenização com base no descumprimento contratual.

O comprador pode valer-se da disposição contida no artigo 475 do Código Civil que determina que “a parte lesada pelo inadimplemento pode pedir a resolução do contrato, se não preferir exigir-lhe o cumprimento, cabendo, em qualquer dos casos, indenização por perdas e danos”⁴⁴. Todavia, na prática, o objetivo do comprador não é se desfazer do negócio. Pensemos em uma situação hipotética na qual o comprador verifica, cinco anos após adquirir a sociedade-alvo, que a mesma não possui as características descritas pelo vendedor na cláusula de declarações e garantias. Transcorrido os cinco anos, a sociedade-alvo obviamente não será a mesma de quando foi adquirida: os administradores serão outros, o quadro de funcionários pode ter sido modificado, novas filiais podem ter sido abertas, a sede pode ter sido transferida, dentre diversas outras possibilidades. Ou seja, o comprador realizou um grande investimento na aquisição da sociedade-alvo e, também, na sua administração e gestão dos negócios que não deseja, na maioria dos casos, a resolução do contrato.

Igualmente, esse é o entendimento adotado por Catarina Monteiro Pires, que leciona:

Raros, ou muito raros, serão os casos em que o comprador pretenderá pedir a anulação do contrato de compra e venda de participações acionistas, uma vez operada a transmissão. O mesmo se diga da resolução do contrato com fundamento em incumprimento, depois do *closing*: na generalidade dos casos, esta reação simplesmente “não é exequível, nem equilibrada”. Os mecanismos mais utilizados de tutela do comprador são, pois, aqueles que permitem uma manutenção do contrato⁴⁵.

Sem embargo, caso o comprador constate que o descumprimento contratual do vendedor, ou seja, a ausência das características prometidas na cláusula de declarações e garantias, extinguiu completamente a razão pela qual adquiriu a participação societária da sociedade-alvo, a resolução contratual pode ser a única opção. Por exemplo, o comprador pode

⁴⁴ BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

⁴⁵ PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas: problemas e litígios**. Coimbra: Almedina, 2018, p. 17.

ter adquirido a sociedade-alvo em razão da localização de uma de suas filiais, a qual, posteriormente, vem a ser embargada por órgão responsável pelo descumprimento de normas ambientais, descumprimento esse anterior à pactuação do negócio jurídico entre as partes. Nesse caso, o motivo pelo qual o comprador adquiriu à sociedade-alvo não existe mais e, além disso, pode ter sofrido inúmeros prejuízos de caráter econômico, sendo a decisão mais adequada requerer a resolução do contrato firmado com o vendedor.

Se a resolução do contrato for o caminho escolhido pelo comprador, as partes retornarão ao “*status quo ante*” e o comprador devolverá a sociedade-alvo e o vendedor restituirá o preço. Caso contrário, se o comprador decidir manter o contrato firmado, sendo possível ainda conservar o propósito inicial envolto na aquisição da sociedade-alvo, poderá requerer indenização por perdas e danos.

Quanto às funções informativa e probatória, Giacomo Grezzana está em consonância com o entendimento de Arnoldo Wald e Mariana Mendes-Medeiros, mas, complementa-as. Na função informativa a cláusula de declarações e garantias faz com que o vendedor forneça ao comprador todas as informações importantes e necessárias para que este possua o máximo possível de dados que possam influenciar em sua decisão de adquirir as quotas ou ações da sociedade-alvo. Possui o objetivo de auxiliar o comprador na formação do seu consentimento em realizar ou não o fechamento da operação.

Assim, ainda que o comprador realize a *due diligence* e que o procedimento auxilie na definição de quais declarações e garantias devem ser inseridas no contrato, com base nos documentos e informações analisados, bem como as suas exceções⁴⁶, na função informativa, servem como um acréscimo em relação à auditoria.

E, nessa situação, Giacomo Grezzana leciona que “não há vontade de constituir, modificar ou extinguir direitos e obrigações para as partes, mas transmissão pura de informação capaz de induzir quem recebe as declarações a erro ou dolo”⁴⁷. E o autor acrescenta: “é no escopo de sua função informativa que a falsidade das afirmações contidas na cláusula pode induzir o declaratório em falsa representação da realidade ou influir na sua decisão negocial”⁴⁸.

⁴⁶ Giacomo Grezzana ainda refere que “as declarações costumam vir acompanhadas de exceções, normalmente formuladas de forma sintética no corpo da declaração e de forma detalhada nos anexos do contrato” (GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 73-74).

⁴⁷ GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 74.

⁴⁸ GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 76.

Em suma, as informações prestadas pelo vendedor auxiliam o comprador a verificar a existência de erro ou dolo, caso a cláusula de declarações e garantias se revele falsa.

Por fim, como referido anteriormente, a função probatória serve, justamente, para fins de comprovação de que a informação foi prestada. Se forem verdadeiras, mas o comprador entender o contrário e adentrar com um litígio societário em arbitragem em face do vendedor, este terá provas concretas de que as informações relacionadas à sociedade-alvo foram prestadas; se forem falsas, aí sim o comprador pode lançar mão das informações prestadas pelo vendedor para comprovar o prejuízo sofrido. Nas palavras de Giácomo Grezzana, “as declarações e garantias põem a limpo que determinada informação foi fornecida por uma parte a outra”⁴⁹.

Perpassada minuciosamente a análise de cada função adotada pelas declarações e garantias prestadas pelo vendedor, importante analisar, na sequência, a sua falsidade.

2.2. Falsidade das declarações e garantias prestadas pelo vendedor

Em uma operação de alienação de participação societária, vendedor e comprador possuem objetivos diferentes, mas visam, ao fim e ao cabo, a aquisição (para o comprador) e a alienação (para o vendedor) da sociedade-alvo através da transferência das quotas ou ações.

É imprescindível que o vendedor esclareça corretamente os fatos e qualidades a respeito da sociedade-alvo, sendo que as informações precisam ser verdadeiras, precisas e completas, tanto na assinatura do contrato de compra e venda de quotas ou ações quanto no termo de fechamento, pois essa questão influencia diretamente o consentimento do comprador em concluir a transação e, também, na estipulação do preço.

Vendedor e comprador, normalmente, agem corretamente e a operação é finalizada com êxito. No entanto, isso não ocorre em alguns casos e, nesse sentido, Maristela Sabbag Abla afirma:

O problema surge quando as informações prestadas pelo vendedor nas cláusulas de declarações e garantias vêm a se tornar inverídicas ou omissas, ao se verificar que

⁴⁹ GREZZANA, Giácomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 78.

características fundamentais da empresa explorada não correspondiam, na realidade, ao que fora declarado e garantido pelo vendedor⁵⁰.

Nessa mesma acepção, Giacomo Grezzana dispõe:

Se as declarações forem verdadeiras, o declarante prestou-as corretamente e não se põe maiores dificuldades. Se, porém, são falsas, o declarante tem de assumir as consequências de as declarações já serem falsas no momento em que foram prestadas, muito embora essa falsidade só se revele posteriormente. A falsidade da cláusula de declarações e garantias sempre se desdobra, portanto, em dois fatos que ocorrem em momentos diferentes no tempo⁵¹.

Esses dois fatos que sucedem em distintos momentos é o que o autor chama de “fato gerador” e “fato revelador”. O fato gerador ocorre antes da pactuação do contrato de compra e venda de quotas ou ações, mas as partes podem determinar outra data-base (o autor cita como exemplos a data dos documentos contábeis ou até mesmo o dia da transferência das quotas ou ações). Já o fato revelador, em tese, ocorre após o fechamento da operação e traz à tona o fato gerador, o qual era, até então, desconhecido por parte do comprador (mas, no caso da presente pesquisa, era sabido pelo vendedor, tendo em vista a omissão dolosa da informação)⁵².

A falsidade da cláusula de declarações e garantias pode ocorrer por diversos motivos (por dolo comissivo, por culpa do vendedor, etc.), mas, nesta pesquisa trataremos apenas da violação por dolo omissivo. E, sendo esse o caso, quando o vendedor omite uma informação da qual possui conhecimento e que o comprador ignora, inserindo nas declarações e garantias uma realidade relacionada à sociedade-alvo que não corresponde ao que efetivamente é verídico, a cláusula será considerada falsa.

Caso o comprador descubra a falsidade das declarações e garantias entre o *signing* e o *closing*, ainda pode decidir se deseja ou não pactuar o negócio jurídico com o vendedor e, caso pretenda prosseguir, existe a possibilidade de ajustarem o preço estipulado inicialmente e o comprador pagar um valor menor pela sociedade-alvo, o que seria desvantajoso para o

⁵⁰ ABLA, Maristela Sabbag. Sucessão empresarial: declarações e garantias: o papel da legal due diligence. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 112.

⁵¹ GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 64-65.

⁵² GREZZANA, Giacomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65.

vendedor, mas fruto de sua ocultação. Todavia, na prática, a descoberta costuma ocorrer somente após o fechamento, quando já concluída a operação e o preço, muitas vezes, já pago por inteiro ou parcialmente. Nesse caso, o comprador poderá requerer anulação do contrato entabulado ou perdas e danos, conforme lições do capítulo 2.

Além disso, as partes costumam estipular no próprio contrato as consequências caso a cláusula de declarações e garantias venha a ser falsa e ocorra a materialização de alguma contingência após o fechamento. Esses ajustes são realizados na cláusula de indenização⁵³, em razão da tendência cada vez mais crescente das partes incluírem todo o escopo da operação no contrato, inclusive, a forma e valores correspondentes à indenização.

E a operação sucede dessa forma, ou seja, com as partes inserindo a forma de indenização em caso de violação da cláusula de declarações e garantias pelo vendedor justamente por não constar previsão expressa no ordenamento jurídico brasileiro. Sabe-se que existem disposições no Código Civil que abordam a regra geral da compra e venda e da indenização, por exemplo. Mas não constam artigos específicos indicando como o comprador deve proceder quando a cláusula de declarações e garantias for falsa. Nesse sentido, podemos verificar o entendimento de Marcelo Trindade:

⁵³ “A cláusula de indenização num contrato de M&A trata, dentre outros possíveis temas, de perdas que o ativo vier a sofrer após o fechamento, mas que tenha relação com algum fato que tenha precedido a data de conclusão da operação (ou seja, enquanto o ativo ainda pertencia ao vendedor). Evidentemente, a cláusula de indenização, geralmente, não terá como objeto perdas decorrentes de fatos ocorridos após o fechamento, pois o comprador já passou a ser o titular do ativo e, portanto, assumiu os riscos por eventuais perdas que vierem a ser geradas. Ou seja, em regra, quando o fato gerador da perda (a causa daquela contingência, passivo, desembolso) é anterior ao fechamento, o vendedor assume a responsabilidade por indenizar o comprador, se aquela perda vier a se materializar (isto é, o desembolso, a obrigação de desembolsar) apenas após o fechamento (*closing*) da operação. Isso ocorre porque, se tivesse ocorrido antes do fechamento, aquela perda já seria considerada no preço e não haveria a necessidade de indenização; todavia, ocorrendo a materialização da perda após o fechamento, a redução patrimonial que lhe é decorrente não foi considerada no preço, portanto, passa a ser objeto de indenização em favor do comprador. De um lado, a cláusula de indenização possibilita que o comprador adquira o ativo com a mitigação dos riscos decorrentes de eventual perda que venha a se materializar depois do *closing* e que geraria uma redução do valor do ativo adquirido (e, ressalte-se, sem que haja a previsão contratual criando a obrigação do vendedor indenizar, em regra, não haveria a obrigação de indenização, uma vez que a lei não prevê tal direito em favor do comprador – por óbvio, essa afirmação não é aplicável em casos de dolo, omissão de informações, declarações falsas e afins). Do lado do vendedor, a existência de cláusula de indenização permite que as contingências – aquelas possíveis perdas, passivos, obrigações que podem (mas não necessariamente irão) se materializar no futuro – sejam desconsideradas na definição do preço, resultando num preço maior para a venda do ativo. Assim, o vendedor sofrerá uma redução no preço (em razão da indenização que terá que pagar ao comprador pela perda) somente se tais contingências se materializarem no futuro, após o *closing*, atingindo o ativo e, indiretamente, o comprador” (FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira. FREITAS, Bernardo Vianna. AMARAL E SOUZA, Rodrigo. Alocação de Riscos em Operações de M&A: Análise das Cláusulas de Ajuste de Preço e Indenização. IN: Henrique Barbosa e Sérgio Botrel (Coords). **Novos Temas de Direito e Corporate Finance**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 582-583).

É comum, por isso, que a partir das declarações incluídas em cláusulas contratuais sejam também estipuladas, pelas partes, as consequências para o caso delas virem a se revelar não verdadeiras, seja para reforçar ou detalhar o regime legal, seja para afastá-lo, seja ainda para criar um novo regramento, com o surgimento ou a extinção de obrigação entre as partes⁵⁴.

Maristela Saab Abla também leciona a respeito da inserção de consequências específicas pelas partes em caso de violação das declarações e garantias pelo vendedor, conforme abaixo:

O que se há de entender é que tais disposições contratuais servem como meio ao comprador-sucessor de ter acesso e ter ciência das obrigações a serem assumidas. Caso, após a conclusão da operação, o comprador tome conhecimento de obrigações e contingências que não foram reveladas naquela oportunidade, o vendedor estará obrigado ao pagamento da indenização lá pactuada como forma de ressarcir o comprador dos prejuízos decorrentes pela sucessão daquela determinada contingência que não foi precisamente declarada ou até mesmo omitida no contrato⁵⁵.

Tendo em vista que a cláusula de declarações e garantias pode ser falsa, o próximo capítulo abordará a omissão de informações por parte do vendedor, mas incluindo um detalhe: quando essa omissão ocorre dolosamente. Para tanto, analisar-se-á os pressupostos para o preenchimento do dolo, seguindo pela omissão dolosa praticada pelo vendedor e os seus elementos, além da discussão relativa ao dever de informar e, por fim, as consequências jurídicas que o comprador pode lançar mão caso o dolo omissivo ocorra, quais sejam, anulação do contrato de compra e venda de quotas ou ações ou perdas e danos.

⁵⁴ TRINDADE, Marcelo. Sandbagging e as Falsas Declarações em Alienações Empresariais. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 92.

⁵⁵ ABLA, Maristela Sabbag. Sucessão empresarial: declarações e garantias: o papel da legal due diligence. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 111.

3 OS PRESSUPOSTOS DO DOLO

O dolo está disposto no Código Civil entre os artigos 145 e 150, mais especificamente no capítulo referente aos defeitos do negócio jurídico. Contudo, a lei não determina qual seria a definição de dolo, limitando-se a regular que “são os negócios jurídicos anuláveis por dolo, quando este for a sua causa”⁵⁶. Dessa forma, coube à doutrina brasileira conceituar este instituto.

Humberto Theodoro Júnior conceitua o dolo como sendo “a conduta de quem intencionalmente provoca, reforça ou deixa subsistir uma ideia errônea em outra pessoa, com a consciência de que esse erro terá valor determinante na emissão de sua declaração de vontade”⁵⁷. Segundo Sílvio de Salvo Venosa, o “dolo consiste em artifício, artimanha, engodo, encenação, astúcia, desejo maligno tendente a viciar a vontade do destinatário, a desviá-la de sua correta direção”⁵⁸. Nesse mesmo sentido, Judith Martins-Costa leciona que “o dolo provém de uma indução em erro: o agente provoca, reforça, ou deixa que o erro persista na mente da vítima”⁵⁹.

Ainda, em relação ao dolo no contexto de alienação de participação societária, Mariana Guerra Sabadin, em sua dissertação de mestrado, conceitua-o da seguinte forma:

Assim, pode acontecer de o alienante – de modo desleal e egoístico (*i.e.*, atendendo apenas a seus interesses particulares e agindo exclusivamente em proveito próprio) – tome iniciativas que prejudiquem injustamente o comprador. Não é outro o comportamento daquele que, durante as tratativas prévias à celebração do contrato, por meio do manejo estratégico de informações somente por ele conhecidas, induz em erro a outra parte, fazendo-lhe crer que o objeto da operação tem determinadas características na realidade inexistentes, ou ocultando-lhe determinadas circunstâncias – para ela, essenciais – com o propósito de valorizar o negócio⁶⁰.

⁵⁶ “Artigo 145. São os negócios jurídicos anuláveis por dolo, quando este for a sua causa” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

⁵⁷ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 113.

⁵⁸ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**: parte geral. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2016, p. 316.

⁵⁹ MARTINS-COSTA, Judith. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 923, p. 115-143, set. 2012, p. 2.

⁶⁰ SABADIN, Mariana Guerra. **Autonomia privada e licença para mentir**: uma investigação sobre a possibilidade de limitação contratual da responsabilidade por dolo. 2015. 100 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2015, p. 22.

Com base na definição da doutrina, podemos extrair que o dolo possui dois elementos e, para que haja a sua configuração, é preciso que ambos estejam presentes no caso concreto: o elemento objetivo e o elemento subjetivo. O elemento objetivo consiste, justamente, nos artifícios, maquinações, mentiras ou omissões que o *deceptor*, autor do dolo, pratica. Já o elemento subjetivo equivale à intencionalidade, ou seja, a intenção do *deceptor* de enganar o *deceptus*, receptor do dolo⁶¹. Conforme lições de Giovana Benetti:

No dolo não se trata de simples consciência ou discernimento, mas de intenção. Está em causa a intenção de obter determinado resultado, qual seja a celebração de um negócio jurídico mediante errônea apreensão da realidade por uma das partes. O contrato será concluído e apenas apresentará determinados termos em virtude do dolo⁶².

Além do elemento objetivo e subjetivo, o dolo também possui outras características importantes e Giovana Benetti propõe uma classificação do dolo conforme suas modalidades, quais sejam: temporalidade, essencialidade, abrangência, autoria, reciprocidade, tolerabilidade e conduta⁶³. A temporalidade abrange o dolo antecedente, concomitante e o superveniente; a essencialidade compreende o dolo principal e acidental; a abrangência, o dolo total e parcial; a autoria envolve o dolo cometido por ato próprio, dolo de terceiro e dolo do representante; a reciprocidade pode ser o dolo unilateral e o dolo bilateral; a tolerabilidade refere-se ao *dolus bonus* e ao *dolus malus* e, por fim, a conduta abarca o dolo comissivo e o dolo omissivo.

Quanto à temporalidade, verifica-se a configuração do dolo antecedente durante a fase pré-negocial, ou seja, durante as tratativas realizadas entre as partes; já o dolo contemporâneo acontece na conclusão da transação e, o dolo superveniente, após o fechamento.

Na modalidade essencial, o dolo principal está disposto no artigo 145 do Código Civil, e pode se caracterizar pelo fato de que o *deceptus* não teria concluído o negócio se o dolo não estivesse presente, maculando a sua formação de vontade. O erro que induziu o *deceptus* foi determinante para que ele concluísse o negócio jurídico. Já o dolo acidental, está definido no artigo 146 com a seguinte redação: “o dolo acidental só obriga à satisfação das perdas e danos,

⁶¹ Para fins de elucidação: no presente trabalho o vendedor assume a posição do *deceptor*, ou seja, emissor do dolo, e o comprador assume a posição do *deceptus*, receptor do dolo. Em um primeiro momento, utilizamos as palavras *deceptor* e *deceptus* para conceituar o instituto do dolo de forma geral.

⁶² BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 43.

⁶³ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 65.

e é accidental quando, a seu despeito, o negócio seria realizado, embora por outro modo”⁶⁴. O próprio artigo referencia que, nesse caso, diferentemente do dolo principal, o *deceptus* concluiria o negócio, mas não nos termos pactuados. Ou seja, a vontade teria sido emitida de forma diferente.

Em relação à abrangência, o dolo pode ser total ou parcial. O dolo total é aquele no qual a declaração dada pelo *deceptus* é atingida em sua integralidade; e o dolo parcial alcança somente parte da declaração. Conforme o artigo 184⁶⁵ do Código Civil, a parte eivada de dolo não alcançará as demais disposições do contrato, mas isso somente no dolo parcial e caso o objeto principal do negócio jurídico entabulado entre as partes puder ser preservado.

Na autoria, no contexto de um contrato de compra e venda de quotas ou ações, o dolo por ato próprio seria aquele praticado pelo outro contratante; o dolo de terceiro, como o próprio nome já diz, abrange um ato doloso cometido por um sujeito que não integra a relação jurídica; e, por fim, o dolo pode ser cometido pelo representante de uma das partes. No dolo cometido por um terceiro, existe a possibilidade que o contratante que se beneficiará com o engano da contraparte saiba do evento doloso praticado pelo terceiro, mas se mantenha silente. O dolo de terceiro e o dolo de representante estão dispostos nos artigos 148⁶⁶ e 149⁶⁷ do Código Civil, respectivamente.

Compreendendo a reciprocidade, o dolo também pode ser cometido por apenas um dos contratantes, caracterizando o dolo unilateral, ou por ambos, sendo, nesse caso, dolo bilateral. Se ambas as partes procederem com dolo, aplica-se o artigo 150⁶⁸ do Código Civil, o qual

⁶⁴ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

⁶⁵ “Artigo 184 do Código Civil. Respeitada a intenção das partes, a invalidade parcial de um negócio jurídico não o prejudicará na parte válida, se esta for separável; a invalidade da obrigação principal implica a das obrigações acessórias, mas a destas não induz a da obrigação principal” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

⁶⁶ “Artigo 148 do Código Civil. Pode também ser anulado o negócio jurídico por dolo de terceiro, se a parte a quem aproveite dele tivesse ou devesse ter conhecimento; em caso contrário, ainda que subsista o negócio jurídico, o terceiro responderá por todas as perdas e danos da parte a quem ludibriou” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

⁶⁷ “Artigo 149 do Código Civil. O dolo do representante legal de uma das partes só obriga o representado a responder civilmente até a importância do proveito que teve; se, porém, o dolo for do representante convencional, o representado responderá solidariamente com ele por perdas e danos” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

⁶⁸ “Artigo 150 do Código Civil. Se ambas as partes procederem com dolo, nenhuma pode alegá-lo para anular o negócio, ou reclamar indenização” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

determina que nenhuma parte poderá anular o negócio jurídico ou reclamar indenização. Ou seja, tendo em vista o agir malicioso do comprador e do vendedor, ambos não podem pleitear a anulação do contrato firmado ou requerer indenização.

Disposição nesse sentido já havia no Código Civil anterior, de 1916 e, com base nisso, Silvio Rodrigues lecionava que, no dolo bilateral, não ocorre a compensação de dolos, “mas sim o desprezo do Poder Judiciário pelo clamor daqueles que, baseados em sua própria torpeza, querem obter a proteção do ordenamento jurídico”⁶⁹. Seguindo a mesma linha de Silvio Rodrigues, Marcos Bernardes de Mello e Judith Martins-Costa defendem que ninguém pode valer-se da sua própria torpeza⁷⁰. Portanto, quem agiu com dolo não pode utilizá-lo para reclamar anulação do negócio jurídico ou indenização.

Ainda, quanto à tolerabilidade, existe o *dolus malus* e *dolus bonus*. Cristiano Chaves de Farias e Nelson Rosenvald distinguem o *dolus malus* e o *dolus bonus* da seguinte forma: o *dolus malus* “macula o negócio jurídico, por nele existir vontade de iludir para viciar o consentimento, por importar prejuízo a parte contrária”⁷¹; já o *dolus bonus* “consiste basicamente nos exageros cometidos pelo vendedor, valorizando o objeto a ser alienado ou potencializando suas qualidades”⁷².

O *dolus bonus* não seria uma conduta reprovável pelo ordenamento jurídico brasileiro e, assim, não configura um agir doloso, sendo muito comum e presente em propagandas publicitárias, quando o vendedor do produto gera anúncios com qualidades exageradas em relação ao objeto: “o melhor celular de todos os tempos”, “o carro mais econômico do ano”, entre outros exemplos. Contudo, esse exagero que pode ser acometido ao objeto não produz um prejuízo, pois a contraparte pode facilmente verificar a informação recebida e, ausente qualquer infortúnio, não há como requerer indenização.

Por fim, importante mencionar o critério da conduta, que abrange o dolo comissivo, ou positivo, e o dolo omissivo, ou negativo. O dolo comissivo compreende manobras, mentiras e artifícios praticados pelo *deceptor*, enquanto o dolo omissivo envolve, justamente, o que

⁶⁹ RODRIGUES, Silvio. **Dos Vícios do Consentimento**. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 163.

⁷⁰ RODRIGUES, Silvio. **Dos Vícios do Consentimento**. São Paulo: Saraiva, 1979, p. 163; MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do Fato Jurídico: plano da validade**. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 216; MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018, p. 690.

⁷¹ FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: parte geral e LINDB**. 15. ed. Salvador: JusPODIVM, 2017, p. 660.

⁷² FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: parte geral e LINDB**. 15. ed. Salvador: JusPODIVM, 2017, p. 660.

também conhecemos por omissão dolosa⁷³, consistente no silêncio intencional por parte do *deceptor*. No caso do dolo omissivo, o *deceptor* deveria ter prestado uma informação que seria importante para a formação do convencimento do *deceptus*, mas omitiu-se, dolosamente, diante da situação.

E é sobre isso que trataremos nesse capítulo: o dolo omissivo praticado pelo vendedor, ocasionando a violação da cláusula de declarações e garantias pactuada pelas partes no contrato de compra e venda de quotas ou ações, bem como a correlação do dever de informar como elemento para que haja a configuração do dolo omissivo, além da intenção, elemento subjetivo, e a omissão, elemento objetivo. Por fim, no último subcapítulo deste ensaio, trataremos das consequências jurídicas que o comprador pode se valer caso o vendedor haja com dolo omissivo, quais sejam: a anulação do contrato jurídico entabulado pelas partes, ou perdas e danos, que consiste naquilo que o comprador perdeu ou, também, no que deixou de lucrar.

3.1. A omissão dolosa praticada pelo vendedor

Em operações de alienação de participação societária é de praxe que haja, entre vendedor e comprador, intensa troca de informações relacionadas à sociedade-alvo, desde as tratativas até o fechamento da operação. Via de regra, o objetivo do vendedor é demonstrar ao comprador que a sociedade-alvo possui estimada valia e que sua aquisição seria vantajosa, o que ocorre através do fornecimento de documentos completos durante a *due diligence*, os quais devem conter informações fidedignas, além da inserção de declarações e garantias no contrato de compra e venda de quotas e ações; já pelo viés do comprador, o mesmo deseja analisar todas as vicissitudes e os riscos envolvidos na compra da sociedade-alvo⁷⁴.

Contudo, em alguns casos pode ocorrer que o vendedor, agindo intencionalmente, omita informações relevantes que atuam diretamente no consentimento do comprador em relação à formação da vontade em pactuar ou não o contrato de compra e venda de quotas ou ações ou, até mesmo, caso o comprador decidisse prosseguir com as tratativas, o dado ocultado poderia influir no preço da sociedade-alvo.

⁷³ Ambos os termos, dolo omissivo e omissão dolosa, possuem o mesmo significado, qual seja: o silêncio intencional.

⁷⁴ BLOK, Marcella. **Reorganizações Societárias, Fusões, Incorporações, Cisões e Outros Eventos Societários: aspectos legais, negociais e práticos**. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 198.

Cita-se, aqui, alguns exemplos: quando o vendedor omite que a sociedade-alvo possui todas as licenças em situação regular, inclusive ambiental, e o comprador descobre, após o fechamento, que a sede da sociedade-alvo está irregular; quando o vendedor omite que a sociedade-alvo está irregular perante o Instituto Nacional de Propriedade Intelectual (“INPI”) em relação à marca e, também após o fechamento, o comprador verifica que a marca não está registrada no referido órgão e que, ainda, existe uma outra empresa utilizando-a com o aval do INPI.

O zelo que um comprador diligente, que realizou a auditoria corretamente, espera do vendedor ao longo das tratativas da operação de alienação de participação societária, é que toda informação referente à sociedade-alvo capaz de influir no consentimento, toda contingência materializada ou que possa se materializar no futuro e influa diretamente no preço, deve ser incluída na cláusula de declarações e garantias.

Quando o vendedor praticar tal ato, incidirá o dolo omissivo (ou omissão dolosa ou, ainda, dolo negativo), que está disposto no artigo 147 do Código Civil Brasileiro: “nos negócios jurídicos bilaterais, o silêncio intencional de uma das partes a respeito de fato ou qualidade que a outra parte haja ignorado, constitui omissão dolosa, provando-se que sem ela o negócio não se teria celebrado”⁷⁵.

Nessa mesma toada, a partir da redação do artigo 147 do Código Civil Brasileiro, Judith Martins-Costa conceitua o dolo omissivo como sendo “o silêncio consciente que uma das partes mantém a respeito de algum fato ou circunstância que a outra ignora, a qual, acaso conhecida, impediria a formação do contrato ou, então implicaria a modificação do seu conteúdo”⁷⁶. Giovana Benetti possui o mesmo entendimento e dispõe que a omissão dolosa é caracterizada pelo “silêncio intencional de uma das partes a respeito de fato ou de qualidade que o outro figurante tenha ignorado e que, caso fossem conhecidos, teriam impactado, de algum modo, a sua decisão de concluir o contrato”⁷⁷.

Precisamos concordar com Giovana Benetti quando ela afirma que “aquele que conhece uma informação e sua importância para a formação da contraparte muito provavelmente não a

⁷⁵ BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

⁷⁶ MARTINS-COSTA, Judith. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 923, p. 115-143, set. 2012, p. 7.

⁷⁷ BENETTI, Giovana. *Dolo no Direito Civil*: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 156.

ocultará, durante as negociações, tão somente por negligência ou esquecimento, mas como forma intencional de induzir a contraparte a concluir o contrato”⁷⁸. Assim, quando o vendedor oculta intencionalmente uma informação do comprador, não há como conceber que essa omissão ocorra por apenas negligência ou descuido. Isso porque, se o vendedor possui uma informação da qual sabe que o comprador não detém, não existem motivos para que tal elemento seja ocultado. Claro que, aqui, não entramos no mérito de dados sigilosos sobre a sociedade-alvo que o próprio vendedor não detenha, ou que muitas vezes possua sem poder divulgar, mas sim quando o vendedor dispõe da informação, ela é devida, o comprador a ignora, e o vendedor a omite.

Verifica-se que o dolo omissivo também possui dois elementos conexos: um objetivo e outro de cunho subjetivo. O elemento objetivo seria o silêncio, a omissão, a ocultação sobre informação importante a respeito da sociedade-alvo que o comprador tenha ignorado. Já o elemento subjetivo consiste na intencionalidade, ou seja, o vendedor, além de omitir a informação, precisa ter agido com o propósito de enganar o comprador.

Contudo, no dolo omissivo surge um componente adicional muito importante: o silêncio intencional sobre um fato que o vendedor tinha o dever de informar, o qual será abordado de forma apartada no subcapítulo 3.2.

Uma discussão existente entre os doutrinadores é o fato do dolo omissivo ser principal ou accidental. Em outras palavras: o debate gira em torno da possibilidade de o comprador requerer apenas a anulação do contrato pactuado com o vendedor que ocultou informações que deviam estar inseridas na cláusula de declarações e garantias ou postular perdas e danos.

Essa controvérsia surge a partir da análise do final da redação do artigo 147 do Código Civil que dispõe que “provando-se que sem ela o negócio não se teria celebrado”. Ou seja, o Código dá a entender que o dolo omissivo somente pode ser caracterizado na modalidade principal, quando o comprador celebrou o negócio jurídico com uma visão errônea da realidade a partir da indução do vendedor, indução essa que foi causa determinante para a conclusão do contrato.

Luis Renato Ferreira da Silva acompanha o entendimento do Código Civil e leciona que o silêncio proposital pode configurar apenas o dolo principal pois justamente o artigo 147

⁷⁸ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 168.

determina “que o silêncio recaia sobre qualidade ou fato cuja ignorância levaria à não-conclusão do negócio”⁷⁹.

De modo contrário, Judith Martins-Costa defende que, em caso de omissão dolosa, o *deceptus* pode valer-se do dolo principal ou do dolo accidental. Em suas palavras:

[...] não haveria sentido em, atando-se a uma interpretação meramente literal do art. 147 do CC/2002 (LGL/2002/400), se penalizar duplamente a vítima do dolo: esta, enganada acidentalmente, teria de, ou sofrer as consequências do engano, mantendo o contrato, ou postular a invalidade de um contrato que, em verdade, lhe é útil e foi querido, pois o dolo não incidira sobre a vontade de contratar, mas, apenas, sobre parte do conteúdo contratual (“o negócio seria realizado, embora por outro modo”)⁸⁰.

Nesse mesmo sentido, Humberto Theodoro Júnior dispõe que “somente haverá de pensar-se em anulabilidade do negócio se o dolo omissivo tiver se dado em torno de elemento determinante da realização do negócio”⁸¹. E continua: “caso contrário, ter-se-á o dolo accidental, que, declaradamente, não motiva a invalidade do contrato (art. 146)”⁸².

Além da doutrina, há precedentes no Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul que entendem o dolo omissivo em sua modalidade principal. Contudo, não foram localizados julgados que admitissem o dolo em sua modalidade accidental, culminando, assim, somente em perdas e danos.

Nessa toada, o referido Tribunal recentemente manifestou-se no sentido de que a omissão dolosa (ou omissão intencional, como o Tribunal se refere) pode ensejar a anulação do negócio jurídico, com fulcro no artigo 147 do Código Civil⁸³.

O caso em comento trata de um contrato de compra e venda de bens móveis entabulado pelas partes, com reserva de domínio. O objeto do contrato era um caminhão, além de um

⁷⁹ SILVA, Luis Renato Ferreira da. **Do Dolo**. In: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). Teoria Geral do Direito Civil. São Paulo: Atlas, 2008. p. 521-522.

⁸⁰ MARTINS-COSTA, Judith. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo accidental e dever de indenizar. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 923, p. 115-143, set. 2012, p. 6.

⁸¹ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 145.

⁸² THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 146.

⁸³ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul. Décima Quarta Câmara Cível. **Apelação Cível 70085193399**. Rel. Mário Crespo Brum. Julgado em 25/08/2021 e publicado no DJe 01/09/2021. Disponível em: <https://www.tjrs.jus.br/novo/buscas-solr/?aba=jurisprudencia&q=&conteudo_busca=ementa_completa>. Acesso em: 24 de outubro de 2021.

semirreboque adquiridos pela autora que, em contrapartida, pagou o valor dos bens com um carro, além de uma quantia a vista e prestações mensais em até 25 vezes.

Sob o caminhão, foram lançadas restrições de transferência e de circulação pela Justiça do Trabalho, as quais foram emitidas antes da pactuação do contrato pelas partes, isso porque, existiam débitos em nome da proprietária registral do caminhão, de quem o réu era procurador. Todavia, tal informação foi ocultada da parte autora e o Tribunal entendeu que a restrição imposta certamente impossibilitaria que a autora circulasse com o caminhão e que, caso soubesse dessa circunstância, não teria levado adiante o contrato.

Ademais, o Tribunal aduziu a incidência do artigo 422 do Código Civil⁸⁴ e determinou a anulação do contrato em razão da omissão intencional do vendedor, com base no artigo 147 do Código Civil, sendo que a autora deveria proceder com a restituição do caminhão e do semirreboque e o réu, por sua vez, devolveria o veículo ou uma quantia em dinheiro, caso não tivesse mais a posse, além dos valores pagos pela autora de entrada e parcelados, atualizados pelo IGP-M e acrescido de juros de mora de 1% ao mês desde a citação.

Conclui-se, assim, que, na circunstância narrada o Tribunal adotou a postura de que o dolo omissivo pode ser configurado em sua modalidade principal, determinando que as partes retornassem ao “*status quo ante*”, cumulando na anulação do contrato e devolução dos itens adquiridos e dados em pagamento.

Expostos ambos argumentos, além de um julgado a respeito do embate, concordamos com o entendimento de Judith Martins-Costa e Humberto Theodoro Júnior no sentido de que seria inconcebível o comprador ser duplamente penalizado: com a omissão dolosa praticada pelo vendedor e a impossibilidade de requerer perdas e danos e apenas postular a anulação do contrato. Entendemos que existe a possibilidade de o comprador lançar mão da anulação do contrato de compra e venda de quotas ou ações, na modalidade do dolo omissivo principal, ou pleitear perdas e danos, caso o contrato ainda seja útil e a omissão dolosa não tenha maculado o objeto principal da compra e venda, qual seja, a alienação das quotas ou ações da sociedade-alvo, configurando o dolo omissivo accidental, mesclando, assim, os artigos 146 e 147 do Código Civil.

⁸⁴ “Artigo 422 do Código Civil. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

Outro ponto importante que podemos extrair, também a partir da parte final da redação do artigo 147 do Código Civil, é que o comprador precisa provar a sua alegação de que o vendedor violou a cláusula de declarações e garantias por dolo omissivo.

Segundo a doutrina de Humberto Theodoro Júnior, o dolo não é presumido e quem o alega, o comprador, no caso do presente estudo, possui o ônus da prova⁸⁵. Na mesma linha, Sílvio de Salvo Venosa compreende que a “omissão dolosa deve ser cabalmente provada”⁸⁶.

No caso da omissão dolosa, entendemos que o elemento objetivo, ou seja, a própria ocultação, seja passível de prova por parte do comprador. Isso porque, como no exemplo referido anteriormente, se o vendedor declara e garante que a sociedade-alvo está em dia com seus contratos de locação, mas após o fechamento o comprador descobre que existe uma dívida com o locador na cifra de milhões de reais, poderá comprovar a situação facilmente. Obviamente, que não podemos generalizar e defender que sempre a prova será acessível ao comprador, mas, de regra, o elemento objetivo pode ser demonstrado.

Quanto ao elemento subjetivo, ou seja, a intencionalidade do vendedor em omitir a informação devida ao comprador, esse sim é difícil evidenciar. Humberto Theodoro Júnior explica:

Aliás, se é fácil provar diretamente as manobras fraudulentas, o mesmo não ocorre em relação aos elementos psicológicos, como o *animus decipiendi* (intenção de enganar) do agente doloso e o engano da vítima da manobra astuciosa. Assim, os fatos externos desse complexo fenomenológico devem, em princípio, ser demonstrados de maneira direta, mas a repercussão deles sobre o psiquismo das partes [...] e a viciada manifestação de vontade, em regra somente podem ser estabelecidos a partir de presunções construídas sobre os elementos da conduta dolosa objetivamente demonstrada, segundo a experiência do que comumente acontece⁸⁷.

Na maioria das vezes, torna-se árduo ao comprador a comprovação da intencionalidade do vendedor em omitir a informação. Ainda que o comprador alegue que o vendedor agiu com o propósito de enganar, somente os elementos do caso concreto demonstrarão com clareza a intencionalidade para que o julgador ou o árbitro determinem que houve o dolo omissivo.

⁸⁵ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 130.

⁸⁶ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**: parte geral. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2016, p. 504.

⁸⁷ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 130-131.

No próximo subcapítulo verificaremos a existência do dever de informar como um elemento específico para a configuração da omissão dolosa.

3.2. Dever de informar como elemento para configuração da omissão dolosa

Em um contrato de compra e venda de quotas ou ações estamos diante de um negócio jurídico paritário, no qual ambas as partes se encontram, em tese, em condição de igualdade. Nesse sentido, Paula Forgioni conceitua contratos paritários da seguinte forma:

A concepção de contrato paritário liga-se a relações equilibradas, em que certa igualdade das empresas é fator determinante na organização e desenvolvimento das fases do negócio, desde o ajuste inicial, passando pela execução, criação intermediária de obrigações, até sua extinção. Embora a absoluta simetria seja rara, nos contratos paritários a dinâmica do processo de negociação e de execução contratual desenvolve-se sem a marcada preponderância dos interesses de um dos polos⁸⁸.

Além disso, importante ter em mente que se trata de um contrato empresarial. Segundo Orlando Gomes, contratos empresariais “são aqueles celebrados entre empresários, pessoas físicas ou jurídicas, ou, ainda, entre um empresário e um não-empresário, desde que este tenha celebrado o contrato com o fim de lucro”⁸⁹. Ainda, Ricardo Negrão conceitua os contratos empresariais como sendo “contratos firmados entre empresários, isto é, entre pessoas que exercem profissionalmente atividade econômica, organizada para a produção ou circulação de bens ou de serviços, diversa da profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística”⁹⁰.

Com base no entendimento doutrinário, podemos transpor a ideia de que uma operação de alienação de participação societária compreende uma relação entre empresários, pessoas físicas ou jurídicas, os quais visam, ao final, a obtenção de lucro⁹¹. Para o vendedor, importa

⁸⁸ FORGIONI, Paula A. **Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018, p. 67.

⁸⁹ GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 100.

⁹⁰ NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa: títulos de crédito e contratos empresariais**. 8. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2019p. 242.

⁹¹ Em complementação ao tema, Leandro Santos Aragão afirma que “é escopo último de qualquer sociedade empresária, vista como um instrumento econômica de coordenação, geração e alocação de eficiência nas trocas econômicas, gerando economicidade (diminuição dos custos de transação) e dirimindo as falhas naturais do mercado, a obtenção do lucro, o valor residual alcançado após a remuneração de todos os fatores da produção” (ARAGÃO, Leandro Santos de. **Dever de Informar e Operações de Reorganização Societária: procedimento**

transferir a sociedade-alvo recebendo o preço do qual julga ser justo; para o comprador, significa adquirir a sociedade-alvo para adentar ou expandir o mercado explorado, pagando o preço do qual compreende ser correto (e, que muitas vezes, pode divergir do entendimento do vendedor), além de receber a empresa nas qualidades prometidas pelo vendedor na cláusula de declarações e garantias.

Ao fim e ao cabo, em uma operação de alienação de participação societária, há um equilíbrio entre vendedor e comprador. Nenhum documento, ao longo das tratativas, é elaborado de forma unilateral. Ambos contam com suporte de assessores jurídicos e financeiros para desenvolver todos os documentos em conjunto, sendo que um anexo do contrato minutado pelo vendedor, será revisado pelo comprador, que pode sugerir inclusões e modificações, e assim vice-versa⁹².

Assim, afirmamos que: vendedor e comprador são assessorados ao longo das tratativas; o contrato de compra e venda de quotas ou ações é elaborado bilateralmente, sendo um contrato paritário, e o objetivo final de ambas as partes é a obtenção de lucro.

Todavia, ainda que vendedor e comprador sejam reputados como iguais, não podemos descartar a assimetria informacional existente entre as partes⁹³. Nessa toada, Véra Jacob de Fradera leciona que, “não obstante serem as partes integrantes de determinada relação contratual reputadas como iguais, poderá surgir entre elas uma desigualdade, pelo fato de uma delas ser mais informada, de modo a desencadear para esta, um dever de informar a outra”⁹⁴.

É fato que ninguém conhece melhor as particularidades da sociedade-alvo do que o vendedor, além de seus sócios e administradores. Impor ao comprador, ao início das tratativas, o mesmo conhecimento em relação à sociedade-alvo seria onerá-lo demasiadamente. Mas, obviamente, o comprador realiza a auditoria para tentar equiparar-se ao vendedor e para adquirir o máximo de informações e, ao final, sopesar as vantagens e desvantagens em concluir a compra da sociedade-alvo. No entanto, por mais completa que a *due diligence* seja e ainda que o comprador analise diversos documentos relacionados à sociedade-alvo, os quais são

preparatório e as informações assimétricas. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 77).

⁹² PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas: problemas e litígios**. Coimbra: Almedina, 2018, p. 69.

⁹³ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil: uma análise da omissão de informações**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 221.

⁹⁴ FRADERA, Véra Jacob de. Informar ou não informar nos contratos, eis a questão! In: COSTA, Judith Martins; FRADERA, Véra Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014. p. 236.

disponibilizados pelo vendedor, não terá o mesmo nível de conhecimento em comparação ao vendedor que administra diariamente a sociedade-alvo⁹⁵.

Diante dessa assimetria informacional é que surge para o vendedor o dever de informar o comprador, o qual muitas vezes não é efetivado em razão de uma omissão intencional por parte do vendedor de informação da qual o comprador ignora. Nesse sentido, levamos em consideração dois pontos a serem analisados: a violação intencional do dever de informar como pressuposto para a configuração do dolo omissivo e, em consequência, as facetas do dever de informar.

Segundo Gabriel Saad Kik Buschinelli o dolo omissivo “pressupõe o ‘silêncio intencional’ e o silêncio em questão é sobre o fato a respeito do qual a boa-fé impunha um dever de informar”⁹⁶. Nesse sentido, Giovana Benetti defende que “a omissão dolosa envolve um elemento específico: a violação intencional do dever de informar”⁹⁷. E, por fim, Humberto Theodoro Júnior qualifica que “sempre, pois, que um contratante cale intencionalmente sobre circunstâncias essenciais para o consentimento do outro, pratica um ‘silêncio desleal’”⁹⁸.

Para ilustrar, pensemos na seguinte situação: o vendedor detém a informação de que a sociedade-alvo possui uma dívida bancária de aproximadamente quinhentos mil reais; insere nas declarações e garantias que a sociedade-alvo está em dia com suas obrigações sem excepcionar o débito existente (ou seja, ocultando a informação); o comprador, mesmo realizando a *due diligence* e sendo diligente, não localiza esse passivo nos documentos fornecidos pelo vendedor. A partir dessa narrativa, concluímos que o comprador ignorava a informação e que, por parte do vendedor, havia um dever de informar a respeito do fato relacionado à sociedade-alvo, o qual impactaria diretamente no consentimento do comprador que poderia desistir do negócio jurídico ou pactuá-lo em outros termos, descontando, talvez, o passivo existente no preço entabulado.

Dessa forma, quando o comprador ignora a informação sobre a sociedade-alvo que poderia modificar o curso das negociações, fazendo com que não pactuasse o contrato ou firmasse em outros termos, surge para o vendedor o dever de informar, que caso ocultada,

⁹⁵ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 298-299.

⁹⁶ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 410.

⁹⁷ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 210.

⁹⁸ THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil**: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 143.

constitui a omissão dolosa. Silvio de Salvo Venosa refere que a doutrina admite, com certa reserva, “que só há verdadeiramente dolo omissivo quando existe para o ‘*deceptor*’ o dever de informar”⁹⁹. E, nesse mesmo sentido, leciona Judith Martins-Costa:

Admite-se que a omissão caracteriza o dolo quando o dever de esclarecimento integrar “a natureza mesma do contrato”, derivar da sua função, segundo o que normalmente acontece – ou quando existir o dever (legal ou derivado dos usos, ou das circunstâncias) de enunciar determinadas informações, ocorrendo a omissão justamente para enganar a contraparte, fazendo-a contratar o que não queria, ou como não querer se tivesse acesso à informação correta.

Com efeito, desde então se firmou o entendimento segundo o qual, mesmo quando não haja imposição legal, ou quando tal dever não integrar de forma específica a natureza do contrato, como ocorre no contrato de seguro, ainda assim impõe-se o dever de informar como consequência da lealdade contratual acerca dos pontos relevantes para a formação de um hígido consentimento¹⁰⁰.

Ou seja, o dever de informar pode decorrer de dever legal, dos usos e costumes relativos à prática negocial do local, e da lealdade contratual. Portanto, importante referir o segundo ponto de análise desse subtópico, qual seja, as facetas do dever de informar, abordando o entendimento da doutrina em relação ao seu conceito e, posteriormente, o seu surgimento a partir da legislação referida no próprio artigo 147 do Código Civil, além da boa-fé objetiva que abarca consequentemente a lealdade contratual.

Leandro Santos Aragão leciona que não existe um significado jurídico para a palavra “informação”, mas a conceitua como sendo “a expressão cognoscível de um dado, de algo presente no mundo fático, e, também, a transmissão deste dado nas relações humanas, consubstanciando-se em uma das molas propulsoras de todo o procedimento de conduzir-se segundo a vontade própria [...]”¹⁰¹. Em complementação, nas palavras de Judith Martins-Costa, a definição da sentença “informação” é evidenciada como sendo “a exposição de uma dada situação de facto, verse ela sobre pessoas, coisas ou qualquer outra relação”¹⁰².

⁹⁹ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil**: parte geral. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2016, p. 505.

¹⁰⁰ MARTINS-COSTA, Judith. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar. **Revista dos Tribunais**, vol. 923. São Paulo, p. 7.

¹⁰¹ ARAGÃO, Leandro Santos de. Dever de Informar e Operações de Reorganização Societária: procedimento preparatório e as informações assimétricas. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 56.

¹⁰² MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-Fé no Direito Privado**: critérios para a sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018, p. 579.

Giácomo Grezzana conceitua o dever de informar em sentido lato e estrito. Nas palavras do autor: “em sentido lato, o dever de informar abrange informar, avisar, revelar, esclarecer e aconselhar. Em sentido estrito, a informação versa apenas sobre pessoas, coisas ou qualquer outra relação, mas refere-se sempre a uma situação de fato”¹⁰³.

E, esse dever de informar, surge a partir da redação do artigo 147 do Código Civil ao dispor que a omissão dolosa justamente constitui o silêncio proposital a respeito de fatos ou qualidades do bem que a contraparte ignora.

Além disso, vendedor e comprador devem seguir, tanto durante a fase negocial quanto na fase contratual, os ditames da boa-fé como a boa-fé objetiva disposta no artigo 422, já referido anteriormente, e no artigo 113 que determina que “os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração”¹⁰⁴, ambos do Código Civil; a boa-fé subjetiva e o dever de lealdade.

Judith Martins-Costa define a boa-fé objetiva como sendo “i) um instituto ou modelo jurídico [...]; ii) um *standard* ou modelo comportamental pelo qual os participantes do tráfico obrigacional devem ajustar o seu mútuo comportamento [...]; e iii) um princípio jurídico (norma de dever que aponta, imediatamente, a um estado ideal de coisas)”¹⁰⁵. Segundo Jorge Cesa Ferreira da Silva, “a boa-fé objetiva pode ser considerada como a norma que impõe o padrão de conduta, objetivamente, sem se preocupar com o estado de consciência do partícipe da relação”¹⁰⁶. Já em relação à boa-fé subjetiva, Judith Martins-Costa leciona que se trata de um estado de fato, ou seja, um estado psicológico consistente no “estado de consciência caracterizado pela ignorância de se estar a lesar direitos ou interesses alheios”¹⁰⁷.

No caso do dever de informar do vendedor para com o comprador, se entende que a boa-fé objetiva não seria uma fonte desse dever quando configurada a omissão dolosa, mas se

¹⁰³ GREZZANA, Giácomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 276.

¹⁰⁴ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

¹⁰⁵ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018 p. 281-282.

¹⁰⁶ SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. **A boa-fé e a violação positiva do contrato**. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 32.

¹⁰⁷ MARTINS-COSTA, Judith. **A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018 p. 279.

manifesta como princípio que auxiliará as partes e o julgador a delimitar e sopesar a relevância de tal dever¹⁰⁸.

Outrossim, a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo julgou recentemente um caso relativo ao dever de informar em alienação de participação societária¹⁰⁹. As partes celebraram contrato de compra e venda com cessão e transferência de quotas de sociedade limitada, no qual os autores adquiriram parte da sociedade-alvo, vendida pelo réu. Contudo, a parte autora alegou a existência de dívida trabalhista que surgiu quando a titularidade das quotas pertencia ao vendedor e mencionou o prejuízo que sofreram em razão dessa cobrança.

Ao final, o Tribunal entendeu que havia o dever de informar por parte do réu, com base na boa-fé contratual, mas, em contrapartida, constatou que os autores não foram diligentes, tendo em vista que a dívida trabalhista era uma informação pública já que um dos autores era sócio à época das negociações e, portanto, teria o ônus de conhecer o caso concreto.

A partir do referido julgado, conclui-se que o vendedor possui o dever de informar informações relevantes que possam influir na decisão do comprador e no curso dos negócios; todavia, o comprador deve agir diligentemente, realizando a *due diligence* da forma mais completa possível. Obviamente, o que existe para o vendedor é um dever e, para o comprador, um ônus. Clóvis do Couto e Silva leciona que existem deveres para consigo mesmo, os quais, não constituem deveres em si, mas sim ônus, tendo em vista que “dever é sempre dever para com alguém”¹¹⁰.

O vendedor possui o dever de informar o comprador, mesmo que esse dever seja limitado¹¹¹ e ditado pelas singularidades do caso concreto. Em contrapartida, esse dever de informar não anula o fato de que o comprador possui o ônus da autoinformação, caracterizado pela responsabilidade de realizar a *due diligence* e apurar eventuais contingências existentes em nome da sociedade-alvo.

¹⁰⁸ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 171-172.

¹⁰⁹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Apelação Cível 1006988-64.2018.8.26.0624**. Rel. Grava Brazil. Julgado em 31/10/2019 e publicado no DJe em 31/10/2019. Disponível através do <[link](#)>. Acesso em: 12 de novembro de 2021.

¹¹⁰ COUTO E SILVA, Clóvis do Couto e. **A Obrigação como Processo**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2006, p. 98.

¹¹¹ PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas**: problemas e litígios. Coimbra: Almedina, 2018, p. 21.

Nesse sentido, a realização da auditoria pelo comprador, em qualquer caso de operação de alienação de participação societária, não é obrigatória, tendo em vista tratar-se de um ônus. No entanto, caso o comprador não efetue a auditoria, ou suceda, mas de forma incompleta, demonstrando a sua negligência, terá de arcar com as consequências, conforme lições de Giovana Benetti concernentes ao tema:

Não há, correlatamente, um direito subjetivo da contraparte e, portanto, uma pretensão. Isso implica a possibilidade de o agente poder escolher se decide atuar em determinado sentido ou não. Contudo, terá de suportar as consequências que lhe resultarem desfavoráveis, que podem ser a não obtenção de uma vantagem, a não satisfação do interesse ou a não realização do direito pretendido. Assim, não há um dever de conduta imposto ao sujeito vinculado ao ônus, de modo que o não cumprimento do ônus não consubstancia ato ilícito¹¹².

Além do exposto, significativo considerar a dificuldade de precisar quais informações que estão disponíveis ao próprio vendedor e que são de seu conhecimento, é que devem ser informadas ao comprador. Não há um método a ser seguido ou uma regra estabelecida. Inclusive, a própria doutrina encontra dificuldades para definir o limite do dever de informar. Segundo Gabriel Saad Kik Buschinelli, “o que se impõe, ao vendedor, em decorrência da boa-fé, é uma atuação mais limitada, restrita à informação dos fatos que conhece, que o comprador ignora e que, de acordo com os usos do tráfego e com a boa-fé, constitui risco para qual o comprador deveria ser alertado”¹¹³.

Não se está a dizer que toda informação referente à sociedade-alvo deve ser referenciada e que todo silêncio constitui omissão dolosa. Nesse sentido, Giovana Benetti dispõe:

Importa saber se todo silêncio ou toda omissão ensejam dolo ou se, ao contrário, adquirem relevo a partir de circunstância que os torne qualificados. Entende-se que, em geral, a omissão importa quando incide sobre o omitente o dever jurídico de agir e este ainda assim se abstém. Indaga-se: qual seria este dever jurídico de agir no caso específico da omissão dolosa? A resposta, assim se compreende, recai justamente sobre o dever de informar, de esclarecer a contraparte sobre circunstâncias relevantes à tomada de decisão para contratar¹¹⁴.

¹¹² BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 237.

¹¹³ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 352.

¹¹⁴ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 170.

Como a legislação brasileira é omissa em relação aos critérios e limites do dever de informar, a doutrina dispõe algumas circunstâncias que devem ser observadas pelas partes na hora de definir qual dado da sociedade-alvo deve ser referido durante as tratativas. Giovana Benetti define critérios apropriados para a caracterização e limitação, definindo que o dever de informar surge quando:

(i) a revelação da informação for lícita; (ii) a informação for relevante e útil para o credor; (iii) a parte credora da informação a ignorar, pois se tiver conhecimento sobre esta, não há falar em dever de informar; (iv) se esta ignorância for legítima, ou seja, se a parte cumpriu com seu ônus de autoinformação, adotando medidas que se encontravam razoavelmente a seu alcance para conseguir os dados pertinentes e, mesmo assim, não os obteve; ou se não for possível conseguir a informação ou, ainda, se a relação entre as partes for dotada de especial confiança, podendo o menos informado razoavelmente esperar receber as informações da contraparte¹¹⁵.

Por fim, importante referir que existem diferenças nos pressupostos e efeitos relacionados ao dever de informar pré-contratual e o dever de informar que surge em razão do artigo 147 do Código Civil relacionado à omissão dolosa, ora analisado. A violação ao dever de informar em caso de omissão dolosa do vendedor é mais grave em virtude do elemento intencional e das ocultações realizadas; em contrapartida, o dever de informar que surge na fase pré-contratual possui tutela mais branda. Nas lições de Giácomo Grezzana:

[...] embora se concorde que tanto o dever pré-contratual de informar quanto o regime de invalidades possam ter por objeto a proteção da liberdade contratual por meio do consentimento informado do credor da informação, não se aceita que tutelem o bem jurídico da mesma forma. O erro e o dolo atuam no plano da validade, protegendo a liberdade contratual com a anulação do negócio. A responsabilidade pré-contratual fornece tutela mais branda para o mesmo bem jurídico, impondo apenas uma obrigação de indenizar os danos causados pela informação falsa ou faltante.

[...] faria pouco sentido dar tutela mais ampla à parte que recebe informação equivocada do que à parte que é enganada pelo dolo. Os requisitos da incidência da responsabilidade pré-contratual são menos exigentes: basta a falsidade da informação, a culpa de quem fornece a informação errada e a relação de causa entre a informação e o comportamento da vítima. No caso do dolo, exige-se além disso, malícia do *deceptor*, *animus decipiendi* e diligência do enganado para evitar cair nos artifícios de quem engana¹¹⁶.

¹¹⁵ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 231.

¹¹⁶ GREZZANA, Giácomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 298-299.

Verificada a necessidade do dever de informar quando, principalmente, o comprador ignora a informação e o vendedor a detém, com a incidência do princípio da boa-fé e deveres anexos ao contrato, na ponderação do limite da divulgação da informação, analisamos o último ponto deste trabalho, qual seja: as consequências jurídicas disponíveis para o comprador em caso de omissão dolosa do vendedor.

3.3. Consequências da violação da cláusula de declarações e garantias por dolo do vendedor: anulação do contrato e perdas e danos

Mariana Mendes-Medeiros leciona que:

Uma vez constatadas inveracidade nas declarações e garantias, a tendência natural das partes é de consultar o contrato para verificar a regra aplicável e qual a sanção à parte infratora. No entanto, tendo em vista que o contrato não está isolado no mundo jurídico, a análise dos efeitos da violação das declarações e garantias também deve ser feita da ótica da legislação aplicável¹¹⁷.

O Código Civil determina a anulação do contrato em caso de dolo e a possibilidade de requerer perdas e danos, conforme veremos a seguir. Todavia, a lei não especifica se essas disposições podem ser utilizadas em caso de violação da cláusula de declarações e garantias por dolo omissivo. Dessa forma, coube a doutrina regular o tema.

Inicialmente, cumpre esclarecer que quando configurado o dolo omissivo na modalidade principal, o comprador pode requerer a anulação do contrato, extinguindo o documento do mundo jurídico. Além disso, a doutrina entende que, nesse caso, o comprador também pode pleitear, além da anulação, a condenação do vendedor em pagar perdas e danos. Todavia, a omissão dolosa em sua modalidade accidental permite somente ao comprador intentar perdas e danos.

¹¹⁷ MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos**. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006, p. 219.

O artigo 171, inciso II, do Código Civil determina que “além dos casos expressamente declarados na lei, é anulável o negócio jurídico: (...) II – por vício resultante de erro, dolo, coação, estado de perigo, lesão ou fraude contra credores”¹¹⁸.

Marcos Bernardes de Mello define a anulabilidade como sendo a “sanção que se atribui ao ato jurídico em consequência de certas circunstâncias que a lei considera causadoras de deficiência em elemento nuclear de seu suporte fático”¹¹⁹. Ainda, nas lições de Caio Mário da Silva Pereira, na anulabilidade, fica “restrita a legitimação para postulação do decreto anulatório às pessoas que intervêm originariamente no ato”¹²⁰. O autor também refere que “a anulabilidade visa à proteção do consentimento”¹²¹, o que se aplica perfeitamente no caso do dolo. Por fim, Antônio Junqueira de Azevedo refere que “em alguns casos, como os de dolo e coação, o ato ilícito, existente ao lado do vício de consentimento, também influi para a anulação do negócio, obscurecendo, assim, o exato papel da vontade interna e acarretando uma quase-unanimidade de soluções [...]”¹²².

Na incidência do dolo omissivo em sua modalidade principal, o comprador firmou o negócio jurídico com uma visão errônea da realidade, a qual atingiu por inteiro o contrato de compra e venda de quotas ou ações. A causa do dolo foi determinante para que o comprador decidisse contratar, de forma que resta somente requerer a anulação do contrato.

Com a anulação do contrato, via de regra, as partes retornam ao que existia antes da operação, ou seja, ao “*status quo ante*”. O comprador devolve a sociedade-alvo ao vendedor e o vendedor restitui o valor recebido. Giovana Benetti refere que “o vendedor devolve o preço e o comprador devolve a coisa”¹²³. No entanto, caso não seja possível, o artigo 182 do Código Civil dispõe que “anulado o negócio jurídico, restituir-se-ão as partes ao estado em que antes dele se achavam, e, não sendo possível restituí-las, serão indenizadas com o equivalente”¹²⁴.

¹¹⁸ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

¹¹⁹ MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do Fato Jurídico: plano da validade.** 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 179.

¹²⁰ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil: introdução ao direito civil e teoria geral de direito civil.** 30. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. Disponível em: <<https://br1lib.org/book/5415240/eed808>>. Acesso em: 10 de novembro de 2021, p. 512.

¹²¹ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil: introdução ao direito civil e teoria geral de direito civil.** 30. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. Disponível em: <<https://br1lib.org/book/5415240/eed808>>. Acesso em: 10 de novembro de 2021, p. 512.

¹²² AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio Jurídico: existência, validade e eficácia.** São Paulo: Saraiva, 2002, p. 89.

¹²³ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil: uma análise da omissão de informações.** São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 343.

¹²⁴ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

Ou seja, possibilita que, além da anulação do contrato, o comprador seja indenizado por aquilo que devia ter sido restituído.

Giovana Benetti refere que boa parte da doutrina confunde a indenização referida no artigo 182 do Código Civil como prestação de indenização, mas a autora entende que seria um efeito da restituição devida¹²⁵. No entanto, esse entendimento só se aplicaria quando o comprador não sofre prejuízo, pois, se for o caso, o valor restituído ao comprador consistirá sim em indenização.

Entretanto, nem sempre será possível proceder da forma mencionada, tendo em vista que, em alguns casos, o comprador descobre que a informação foi ocultada pelo vendedor somente meses ou anos após o fechamento. Nesse ínterim, a sociedade-alvo já sofreu diversas modificações e foi reestruturada com base nos objetivos do comprador. Quando for esse o caso, as partes estarão diante da omissão dolosa na modalidade acidental, e o comprador não poderá requerer a anulação do negócio jurídico entabulado, podendo pleitear apenas perdas e danos.

Quando a omissão dolosa praticada pelo vendedor for praticada na modalidade acidental, o comprador teria firmado o contrato, mas em outros termos, ou seja, a vontade do comprador teria sido emitida de forma diferente. Nesse sentido, a anulação do contrato não seria vantajosa ao comprador que deseja manter o negócio jurídico entabulado com o vendedor, pois o dolo não atingiu a parte principal do contrato.

O Código Civil dispõe em seu artigo 402 que “salvo as exceções expressamente previstas em lei, as perdas e danos devidas ao credor abrangem, além do que ele efetivamente perdeu, o que razoavelmente deixou de lucrar”¹²⁶. Quanto ao tema, nas palavras de Judith Martins-Costa “o dever de indenizar é composto pelas perdas e danos que abrangem o dano emergente (o que o credor ‘efetivamente perdeu’) e os lucros cessantes (o que o credor ‘razoavelmente deixou de lucrar’)”¹²⁷. E, conceituando as perdas e danos, Judith Martins-Costa refere que “constituem a concessão de uma indenização em dinheiro, consistente em linha de princípio, no equivalente pecuniário do prejuízo sofrido em razão do inadimplemento”¹²⁸.

¹²⁵ BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 349.

¹²⁶ BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

¹²⁷ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: do inadimplemento das obrigações - arts. 389 a 420. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 453.

¹²⁸ MARTINS-COSTA, Judith. **Comentários ao Novo Código Civil**: do inadimplemento das obrigações - arts. 389 a 420. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 470.

No entanto, em caso de litígios societários em razão da violação da cláusula de declarações por dolo omissivo, é difícil fixar os parâmetros para definir o valor das perdas e danos devidas pelo vendedor ao comprador. Dessa forma, o conhecido Caso Abengoa¹²⁹ é referência no tema.

Sucintamente, ASA Bioenergy Holding A.G. (“compradora”) celebrou com Adriano Ometto (“vendedor”) um contrato de compra e venda de quotas, no qual Adriano transferiria o controle do Grupo Denini Agro (“sociedade-alvo”), além da propriedade de usinas produtoras de açúcar e etanol. No entanto, após o fechamento, a compradora instaurou no exterior dois procedimentos arbitrais, aduzindo que o vendedor violou as garantias prestadas no contrato. Além disso, defendeu que o vendedor manipulou e omitiu uma série de informações relevantes para a contratação, inclusive, a capacidade de moagem das usinas, tendo em vista o valor que o vendedor alegou ser correspondente à capacidade de moagem por tonelada e a capacidade de moagem que de fato a usina produzia.

O Tribunal reconheceu a pretensão requerida pela compradora entendendo que o vendedor prestou declarações falsas em relação à real capacidade de moagem da usina. Aduziu que o caso está abarcado na modalidade do dolo acidental e condenou o vendedor ao pagamento no valor de 100 milhões de dólares. O valor foi calculado com base no entendimento de que a compradora sofreu um prejuízo de 100 dólares por tonelada e sendo que a usina adquirida possuía, na verdade, um milhão de toneladas a menos, 100 milhões de dólares foi a indenização aplicada.

Quando o julgado chegou no Superior Tribunal de Justiça para homologação da sentença estrangeira, o vendedor alegou violação ao artigo 944 do Código Civil¹³⁰ e sustentou que a fixação da indenização pelo Tribunal Arbitral Estrangeiro ultrapassou os limites previstos no referido artigo. Ao final, o Superior Tribunal de Justiça não homologou as sentenças estrangeiras pelo fato da indenização ter incidido o dano sofrido pela compradora. Segundo o relato do Ministro João Otávio de Noronha, o pagamento de indenização com fulcro no preço do negócio distorce a responsabilidade civil entendida no direito brasileiro. Ademais, em

¹²⁹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Corte Especial. **Sentença Estrangeira Contestada n. 9.412**. Rel. Ministro Felix Fischer. Rel. para acórdão Ministro João Otávio de Noronha. Julgado em 19/04/2017 e publicado no DJe em 30/05/2017. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201302788725&dt_publicacao=30/05/2017>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

¹³⁰ “Artigo 944 do Código Civil. A indenização mede-se pela extensão do dano” (BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021).

parecer oferecido pelo vendedor e realizado por Ruy Rosado de Aguiar Júnior, o parecerista dispôs que se as partes tivessem previsto no contrato a possibilidade de indenização a partir da capacidade de moagem das usinas, nesse caso sim o Tribunal Arbitral Estrangeiro poderia utilizar esse critério para determinar o pagamento dos prejuízos sofridos pela compradora.

Assim, conclui-se que diante da violação da cláusula de declarações por dolo omissivo do vendedor em sua modalidade principal, o comprador pode requerer anulação do contrato; e na modalidade acidental, somente perdas e danos.

4 CONCLUSÃO

O estudo da violação da cláusula de declarações e garantias por dolo omissivo do vendedor em operações de alienação de participação societária possui uma grande relevância no direito brasileiro, tendo em vista a ausência de legislação a respeito do tema. De fato, conforme amplamente demonstrado, existem dispositivos concernentes ao dolo e ao inadimplemento, mas não há regulação específica tratando das consequências jurídicas que o comprador pode lançar mão caso ocorra a referida situação.

Nesse sentido, além da carência legislativa a respeito do tema, também existem outras duas questões relevantes: i) as partes costumam inserir no contrato de compra e venda de quotas ou ações que qualquer litígio decorrente da avença será resolvido em arbitragem, e isso inclui a violação da cláusula de declarações e garantias. Porém, via de regra, procedimentos arbitrais são sigilosos e, por isso, o estudo de casos relativos ao tema é impossibilitado em razão desse fato; ii) na doutrina brasileira existem diversos manuais de direito empresarial, direito civil e contratos, os quais não fazem menção à cláusula de declarações e garantias e suas particularidades. A utilização da cláusula no direito brasileiro está amplamente difundida nas operações de alienação de participação societária, mas os manuais ainda não incluíram o estudo da temática. Outrossim, a doutrina específica, muitas vezes, analisa o dolo (e, também, o dolo omissivo) e a cláusula de declarações e garantias de forma apartada.

Assim, a importância deste ensaio consiste no exame das peculiaridades individuais da cláusula de declarações e garantias e do dolo omissivo, mas condensando ambos os conteúdos na prática. E, a partir da pesquisa realizada, concluiu-se que, ainda que não haja dispositivos específicos determinando as consequências jurídicas em caso de violação da cláusula de declarações e garantias por dolo omissivo do vendedor, o comprador pode requerer a anulação do contrato de compra e venda de quotas ou ações, encerrando o negócio jurídico firmado, tratando de dolo omissivo na modalidade principal, ou perdas e danos, na modalidade accidental.

Existe a possibilidade de aplicar os institutos do dolo, do próprio dolo omissivo que determina a possibilidade de anulação do contrato, da anulabilidade e, também, da indenização, trazidos pelo Código Civil, para determinar as consequências jurídicas aplicáveis à violação da cláusula. Mas isso somente em razão de longo estudo da doutrina que se debruça sobre o tema e, por analogia, utiliza algumas premissas gerais em casos específicos.

Do mesmo modo, outro ponto importante que não podemos deixar de lado é a ausência de regulação na lei em relação ao dever de informar. O dever de informar paira toda a operação: desde o início das tratativas, em documentos preliminares e durante a auditoria, bem como na fase contratual, quando as partes alocam os riscos, definem o preço e demais questões relativas à transação. Contudo, não existem critérios definidos que determinem quais os limites desse dever e quando ele de fato surge.

Na prática, mais uma vez, a doutrina tenta delimitar quando surge o dever de informar para o vendedor, traçando um paralelo entre dever de informar *versus* ônus de autoinformação, esse que recai sobre o comprador. Mas não há uma convergência: alguns autores definem diversos critérios, outros não; alguns levam em consideração o porte das empresas envolvidas e a diligência do comprador, outros defendem que a boa-fé deve permear toda a relação jurídica entre as partes, do início ao fim das tratativas, independentemente de qualquer ônus do comprador.

Essas questões apontadas referentes à carência de normatização específica fazem com que, na prática, caso haja a violação da cláusula de declarações e garantias por dolo omissivo do vendedor, o árbitro (ou, em raros casos, o juiz) tenha que analisar o caso concreto para adotar a melhor solução, podendo se valer apenas das disposições já regulamentadas pela legislação brasileira, pelas conclusões já adotadas pela doutrina, pelos usos e costumes, pela boa-fé e, por fim, pelos casos análogos julgados anteriormente.

Por fim, ao longo da pesquisa, além de todas as questões já referidas ao longo deste ensaio, verificou-se a relevância da inserção da cláusula de declarações e garantias em operações de alienação de participação societária, tendo em vista a segurança que transpassa para ambas as partes: o vendedor declara e garante que as informações fornecidas referentes à sociedade alvo são verídicas e, se realmente forem, a negociação é concluída com êxito e o vendedor está protegido caso o comprador alegue qualquer irregularidade; e, por sua vez, se forem falsas, o comprador poderá requerer a anulação do contrato ou perdas e danos.

Dessa forma, seria interessante o legislador inserir no Código Civil, ou em legislações esparsas, regulações específicas sobre a cláusula de declarações e garantias, a conceituando e referindo em que situações pode ser utilizada. O presente trabalho analisou somente a alienação de participação societária, mas existem uma gama de operações dentro do escopo de fusões e aquisições, as quais comportam a inserção das declarações e garantias e, por isso, também devem ser regulamentadas. Além disso, necessário introduzir na legislação as consequências

jurídicas caso as declarações e garantias sejam falsas, tanto no caso de dolo (especificando os efeitos para o dolo comissivo e o dolo omissivo), quanto para demais situações que possam ocorrer, como a culpa, por exemplo.

Ademais, não somente a legislação brasileira deve atentar para esse assunto, mas também os manuais de direito civil, empresarial e contratual, necessitam abordar o tema para que operadores da área e demais interessados possam conhecer e aprofundar os estudos em relação à cláusula de declarações e garantias.

Por fim, o presente trabalho abordou somente a violação da cláusula de declarações e garantias pelo vendedor, mas defendemos que havendo regulação expressa na legislação brasileira a respeito do tema, o legislador não pode ser omissivo e esquecer também a violação por parte do comprador, sendo, assim, a integralidade do tema tratada corretamente para orientar as partes, advogados e assessores durante as operações de fusões e aquisições.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABLA, Maristela Sabbag. Sucessão empresarial: declarações e garantias: o papel da legal due diligence. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 110-121.

ARAGÃO, Leandro Santos de. Dever de Informar e Operações de Reorganização Societária: procedimento preparatório e as informações assimétricas. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (Coord.). **Reorganização societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 52-97.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio Jurídico**: existência, validade e eficácia. São Paulo: Saraiva, 2002.

BENETTI, Giovana. **Dolo no Direito Civil**: uma análise da omissão de informações. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

BLOK, Marcella. **Reorganizações Societárias, Fusões, Incorporações, Cisões e Outros Eventos Societários**: aspectos legais, negociais e práticos. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

BRASIL. **Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

BRASIL. **Lei n. 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2019/Lei/L13874.htm#art7>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Corte Especial. **Sentença Estrangeira Contestada n. 9.412**. Rel. Ministro Felix Fischer. Rel. para acórdão Ministro João Otávio de Noronha. Julgado em 19/04/2017 e publicado no DJe em 30/05/2017. Disponível em: <https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201302788725&dt_publicacao=30/05/2017>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio Grande do Sul. Décima Quarta Câmara Cível. **Apelação Cível 70085193399**. Rel. Mário Crespo Brum. Julgado em 25/08/2021 e publicado no DJe 01/09/2021. Disponível em: <<https://www.tjrs.jus.br/novo/buscas->

[solr/?aba=jurisprudencia&q=&conteudo_busca=ementa_completa](#)>. Acesso em 24 de outubro de 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Apelação Cível 1006988-64.2018.8.26.0624**. Rel. Grava Brazil. Julgado em 31/10/2019 e publicado no DJe em 31/10/2019. Disponível através do <[link](#)>. Acesso em: 12 de novembro de 2021.

BOTREL, Sérgio. **Fusões & Aquisições**. 5. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2017.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Compra e Venda de Participações Societárias de Controle**. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

CASTRO, Marcílio Moreira de. **Dicionário de Direito, Economia e Contabilidade**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

CITOLINO, Carolina Bosso. **Indenização pelo Descumprimento da Cláusula de Declarações e Garantias no Brasil**. 2013. 152 f. Monografia (Especialização) - Curso de Direito, Insper, São Paulo, 2013.

CLÁPIS, Alexandre Laizo. Obrigações de meio, de resultado e de garantia. **Revista dos Tribunais**: Revista de Direito Privado, [s. l], v. 39/2009, p. 9-42, jul./set. 2009.

COMPARATO, Fábio Konder. Obrigações de meio, de resultado e de garantia. **Revista dos Tribunais**: Doutrinas essenciais - Obrigações e Contratos, [s. l], v. 1, p. 761-776, jun. 2011.

CORDEIRO, António Manuel da Rocha e Menezes. **Da Boa-Fé no Direito Civil**. 5. ed. Coimbra: Almedina, 2013.

COSTA, Cláudia Gruppi; PEREIRA, Guilherme Setogui J. O Dolo Acidental em Contratos de Compra e Venda de Participação Societária: critérios para a quantificação dos danos. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setogui J. (org.). **Processo Societário**. São Paulo: Quartier Latin, 2021. v. IV, p. 153-187.

COUTO E SILVA, Clóvis do Couto e. **A Obrigação como Processo**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2006.

CUNHA, Juliana Bonazza Teixeira da. **A Qualificadora "no melhor conhecimento" em Contratos de Compra e Venda de Participação Societária**. 2016. 74 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2016.

FARIAS, Cristiano Chaves de; ROSENVALD, Nelson. **Curso de Direito Civil: parte geral e LINDB**. 15. ed. Salvador: JusPODIVM, 2017.

FERRAZ, Adriano Augusto Teixeira. FREITAS, Bernardo Vianna. AMARAL E SOUZA, Rodrigo. Alocação de Riscos em Operações de M&A: Análise das Cláusulas de Ajuste de Preço e Indenização. IN: Henrique Barbosa e Sérgio Botrel (Coords). **Novos Temas de Direito e Corporate Finance**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

FORGIONI, Paula A. **Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

FRADERA, Véra Jacob de. Informar ou não informar nos contratos, eis a questão! In: COSTA, Judith Martins; FRADERA, Véra Jacob de (org.). **Estudos de Direito Privado e Processual Civil: em homenagem a Clóvis do Couto e Silva**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014. p. 231-253.

GREZZANA, Giácomo. **A Cláusula de Declarações e Garantias em Alienação de Participação Societária**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 26. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

GORESCU, Carla Pavesi. **Delimitação da Indenização em Operações de Fusão e Aquisição no Brasil**. 2019. 128 f. Tese (Mestrado) - Curso de Direito, Fundação Getúlio Vargas (FGV), São Paulo, 2019.

KALANSKY, Daniel. SANCHEZ, Rafael Biondi. **Sandbagging Clauses nas Operações de Fusões e Aquisições (M&A)**. In: Henrique Cunha Barbosa; Sérgio Botrel (Coord.). **Novos temas de direito e corporate finance**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

KPMG. **Brasil registra recorde de fusões e aquisições no 1º trimestre de 2021: com a expectativa de que as vacinas cheguem à população, as empresas gradativamente retornam ao mercado para implementar seus planos de negócios**. Disponível em: <<https://home.kpmg/br/pt/home/insights/2021/07/recorde-fusoes-aquisicoes-2021.html>>.

Acesso em: 09 de novembro de 2021.

LACERDA, Guilherme Alexandre França de. **Cláusulas de Declarações e Garantias: definidor contratual dos riscos das operações de fusões e aquisições no Brasil? 2020**. 89 f. TCC (Graduação) - Curso de Direito, Universidade de Brasília, Brasília, 2020.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Carta de Conforto como Obrigação de Garantia Vinculante. **Revista dos Tribunais**: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, [s. l], v. 13/2001, p. 207-216, jul./set. 2001.

MARTINS-COSTA, Judith. A Boa-Fé como modelo: uma aplicação da teoria dos modelos de Miguel Reale. In: COSTA, Judith Martins; BRANCO, Gerson. **Diretrizes Teóricas do Novo Código Civil Brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 187-226.

_____. **A Boa-Fé no Direito Privado**: critérios para a sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2018.

_____. **Comentários ao Novo Código Civil**: do inadimplemento das obrigações - arts. 389 a 420. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

_____. Contrato de Compra e Venda de Ações. Declarações e Garantias. Responsabilidade por Fato de Terceiro. Inadimplemento, pretensão, exigibilidade, obrigação. Práticas do setor e usos do tráfego jurídico. Parecer. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**: Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 67-90.

_____. Os regimes do dolo civil no direito brasileiro: dolo antecedente, vício informativo por omissão e por comissão, dolo acidental e dever de indenizar. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 923, p. 115-143, set. 2012.

MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do Fato Jurídico**: plano da validade. 12. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

MENDES-MEDEIROS, Mariana. **Cláusula de Declarações e Garantias**: nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou de ativos. 2006. 283 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

MULHOLLAND, Caitlin Sampaio. **As cláusulas de representação e garantia e a aplicação do princípio da boa-fé objetiva nos contratos paritários**. Disponível em: <<http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=9544120004d9a4b1>>. Acesso em: 26 de setembro de 2021.

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa**: títulos de crédito e contratos empresariais. 8. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2019.

NEVARES, Ana Luiza Maia. O erro, o dolo, a lesão e o estado de perigo no Código Civil. In: TEPEDINO, Gustavo (org.). **O Código Civil na Perspectiva Civil - Constitucional**: parte geral. Rio de Janeiro: Renovar, 2013. p. 289-330.

OLIVEIRA, Caio Raphael Marotti de. **A cláusula pro-sandbagging (conhecimento prévio) em contratos de alienação de participação acionária**. 2020. 211 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

PARGENDLER, Mariana; PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. As Diferenças entre Declarações e Garantias e os Efeitos do Conhecimento do Adquirente. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas**: Homenagem a Nelson Eizirik. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 143-180.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: introdução ao direito civil e teoria geral de direito civil. 30. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017. Disponível em: <<https://br1lib.org/book/5415240/eed808>>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

PIRES, Catarina Monteiro. **Aquisição de Empresas e de Participações Acionistas**: problemas e litígios. Coimbra: Almedina, 2018.

PIVA, Luciano Zordan. **O earn-out na compra e venda de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

PONTES, Evandro Fernandes de. **Representations & Warranties no Direito Brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2014.

RODRIGUES, Silvio. **Dos Vícios do Consentimento**. São Paulo: Saraiva, 1979.

SABADIN, Mariana Guerra. **Autonomia privada e licença para mentir**: uma investigação sobre a possibilidade de limitação contratual da responsabilidade por dolo. 2015. 100 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Direito, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2015.

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

SILVA, Jorge Cesa Ferreira da. **A boa-fé e a violação positiva do contrato**. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

SILVA, Luis Renato Ferreira da. Do Dolo. In: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). **Teoria Geral do Direito Civil**. São Paulo: Atlas, 2008. p. 514-529.

SILVA, Paulo Kroeff Baggio; POZZO, Emerson Luis Dal. **Os deveres de diligência, lealdade e sigilo dos administradores nas operações de M&A**. Disponível em: <<http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/percurso/article/view/1141/768>>. Acesso em: 12 de novembro de 2021.

SOFTWARE, Associação Brasileira de Empresas de; NETWORK, BR Angels Smart; ADVISORS, Solstic. **Análise da pesquisa ABES/BR Angels/Solstic: o mercado de fusões e aquisições no brasil**. Disponível em: <https://abessoftware.com.br/wp-content/uploads/2021/09/Relato%CC%81rio_ABES_BRAngels_SolsticAdvisors.pdf>.

Acesso em: 09 de novembro de 2021.

TEPEDINO, Gustavo. **Novos Princípios Contratuais e Teoria da Confiança: a exegese da cláusula to the best knowledge of the sellers**. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1730703/mod_resource/content/1/Novos%20Princ%C3%ADpios%20Contratuais%20e%20Teoria%20da%20Confian%C3%A7a%20a%20exegese%20da%20cl%C3%A1usula%20to%20the%20best%20knowledge%20of%20the%20sellers%20-%20Gustavo%20Tepedino%20.pdf>. Acesso em: 10 de novembro de 2021.

_____; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. **Código Civil Interpretado: conforme a constituição da república**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao Novo Código Civil: dos defeitos do negócio jurídico ao final do livro III**. Vol. III. Tomo I. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

TRINDADE, Marcelo. Sandbagging e as Falsas Declarações em Alienações Empresariais. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; AZEVEDO, Luis Andre; HENRIQUES, Marcus de Freitas (org.). **Direito Societário, Mercado de Capitais, Arbitragem e Outros Temas: Homenagem a Nelson Eizirik**. São Paulo: Quartier Latin, 2021, vol. III, p. 91-104.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito Civil: parte geral**. 17. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

WALD, Arnaldo. **Dolo Acidental do Vendedor e Violação das Garantias Prestadas**. Revista dos Tribunais. v. 949/2014, p. 95-103, Nov/2014.