

Vicente Marques: Cláusula de representações prevê garantias em M&A

O contrato de compra e venda de empresa ou operação de fusão e aquisição invariavelmente contém uma lista de declarações do vendedor sobre os mais diversos estados de coisas, desde fatos relacionados à sociedade alvo, licenças, capacidade, poderes, regularidade fiscal, até a fatos que constituem mera expectativa do declarante.

Tais declarações são dispostas no contrato de M&A sob a denominação de “Cláusula de Representações e Garantias”, expressão traduzida do direito anglo-saxão sem nenhum cuidado com seu significado no direito brasileiro que atribui aos termos “representação” e “garantia” efeitos jurídicos bastante diversos.

Basicamente, o vendedor comunica ao comprador uma série de circunstâncias relativas à sociedade alvo ou ao seu entorno e assegura que tais afirmações são verdadeiras, sem que haja, porém, o oferecimento de qualquer garantia real ou pessoal. Garante-se apenas que as declarações da cláusula são verdadeiras.

Nas inúmeras declarações da cláusula não existe uniformidade de efeitos, daí, para melhor compreendê-la, é recomendado agrupá-las e distingui-las conforme se tratem de declarações de fato passado ou futuro, de meio ou de resultado, legitimidade e meta-manifestações.

Declarações sobre fatos passados (ou presentes) são declarações objetivamente verificáveis e que podem ser verdadeiras ou falsas, completas ou incompletas. Se falsa ou incompleta, a declaração poderá ter distorcido a correta compreensão do comprador da sociedade alvo, o que gerará algum tipo de sanção para o vendedor.

Por outro lado, existem responsabilidades contraídas com terceiros no passado (consumidor, meio ambiente) com efeitos no futuro (fato futuro). Neste caso, o vendedor deverá declarar apenas, por exemplo, que não existem procedimentos administrativos, judiciais ou fatos que possam resultar numa contingência negativa.

Explicando: o comprador não aceitaria que o vendedor declarasse que ele “crê” que não existam debêntures conversíveis em ações (fato passado), mas poderá aceitar que o vendedor declare que não tem conhecimento de que exista contra a sociedade procedimento administrativo ou judicial constituam uma contingência negativa (fato futuro).

De outro modo, se o vendedor declarasse que “não ocorrerão contingências ambientais futuras” ele estaria se obrigando pela consecução de um determinado resultado futuro (não haver responsabilidade ambiental ou consumerista), cuja realização dependeria de fatos alheios à sua vontade, na maioria dos casos.

Se o vendedor declarar apenas que *não tem ciência* da existência de fatos ou procedimentos que possam resultar numa contingência futura, o risco é assumido pelo comprador porque o vendedor só responde se sua declaração foi falsa ou se o emprego de uma diligência ordinária fosse suficiente para lhe revelar tal fato.

As declarações de legitimidade concernem à capacidade do vendedor para validamente celebrar o contrato de compra e venda, independentemente da anuência de terceiro, à propriedade das ações, à regularidade dos estatutos da sociedade, e à inexistência de restrições legais ou contratuais para a operação.

É sempre o vendedor/sócio que assume a responsabilidade correspondente à declaração feita e não a sociedade alvo, pois o contrato e as declarações não são feitos em nome da sociedade, mas no nome dos sócios e são estes que irão responder se a estrutura de capital da sociedade não corresponde à declaração feita.

Meta-manifestações são aquelas que tem por objeto outras representações, como, por exemplo, declarar que as manifestações feitas são verdadeiras, exatas e completas, o que gera mais um efeito moral que jurídico porque não ampliam ou reforçam a responsabilidade do vendedor pela declaração já manifestada.

Meta-manifestação de grande importância para o comprador é aquela que declara que as manifestações anteriores, em seu conjunto, constituem parte essencial do contrato e condição determinante para o comprador decidir pela compra da empresa, bem como na fixação do preço do negócio.

É verdade que no contexto de um litígio o juiz ou o árbitro fará sua própria ponderação sobre o caráter essencial ou acessório da representação inadimplida, servindo a meta-manifestação mais como uma regra interpretativa ou como prova da existência de “erro essencial” na hipótese de ação por vício de consentimento.

No caso de descumprimento de alguma declaração e consequente surgimento de contingência futura, a pretensão do comprador poderá se fundamentar nos seguintes remédios jurídicos nacionais: (a) vícios redibitórios, (b) inadimplemento ou (c) nulidade por vício de consentimento.

O regime dos vícios redibitórios é disciplinado nos artigos 441 a 446 do Código Civil e o conceito subjetivo de defeito permite defini-lo como toda a contingência que recai negativamente sobre a coisa vendida que lhe diminua o valor ou a faça inadequada ao uso a que se destina.

Com isso poderíamos minimizar a distinção entre o defeito da coisa (ações) e a falta das qualidades asseguradas pelo vendedor, pois a sua destinação permite considerar as qualidades asseguradas pelo vendedor como elemento do contrato, ainda que não se refiram exatamente a qualidades próprias da coisa (ações) objeto da compra.

A vantagem para o comprador deste remédio é a possibilidade de obter abatimento no preço. As desvantagens: (a) a exigência de que o vício seja oculto, ou seja, exclui o defeito que diligência ordinária pudesse identificá-lo, (b) a exiguidade do prazo decadencial, e (c) necessidade da prova do dolo do

vendedor.

O comprador poderá optar pela ação de rescisão ou de cumprimento específico por inadimplemento contratual decorrente de declarações falsas ou incompletas do comprador, bem como, em qualquer dos dois casos, exigir perdas e danos, com base no artigo 389 do Código Civil.

Para o comprador, as desvantagens são as seguintes dificuldades: (a) provar que a declaração inadimplida consiste em descumprimento substancial do contrato e não apenas acessório, (b) provar danos emergentes e lucros cessantes na inobservância de uma declaração sem repercussão econômica direta ou apenas marginal.

O comprador poderá pretender anular o contrato por vício de consentimento sob o fundamento de dolo, entendido como artifício malicioso empregado por uma das partes ou por terceiro com o propósito de para induzir alguém a celebrar o contrato em condições que o prejudica, cf. artigos 145 a 150 do Código Civil.

O Código Civil, porém, estabelece que os contratos somente serão anulados por dolo se este (o dolo) for a sua causa determinante, o que pode colocar o comprador em dificuldades, pois nem sempre lhe será fácil demonstrar que uma determinada declaração falsa constituiu a própria causa do contrato de compra e venda de ações.

Ainda no campo da anulação do contrato, em tese, o comprador poderia alegar “erro substancial”, que ocorre *quando o agente, por desconhecimento ou falso conhecimento das circunstâncias, age de um modo que não seria a sua vontade, se ele conhecesse a verdadeira situação.*

O erro, porém, deve ser: (a) substancial, no sentido de que deve recair sobre circunstância de tamanha importância que se o comprador soubesse da realidade não celebraria o contrato e (b) escusável, entendido como aquele que qualquer pessoa com cuidados normais, nas mesmas condições do comprador, também se equivocaria.

Considerando o que foi dito até aqui, qual é a efetiva vantagem para o comprador exigir declarações e garantias pormenorizadas do vendedor?

Uma das vantagens para o comprador ser exaustivo nas declarações e garantias é transferir para o vendedor o risco relativo a uma situação de fato que de outro modo poderia permanecer alheia às situações afetadas pelo contrato.

Explicando: se o comprador não disser que quer saber se há “contratos de distribuição de longo prazo”, esse fato poderá ficar fora do contrato e o vendedor não responderá pela omissão. Se, porém, houver declaração do vendedor sobre tal fato, ele atrai para si a responsabilidade pela eventual falsidade da afirmação.

Na jurisprudência estrangeira, um dos principais riscos para o comprador é que no curso das negociações ele passa a conhecer (ou tem condições de) a realidade de diversos fatos relacionados à sociedade e essa ciência pode ser utilizada pelo vendedor para livrar-se da acusação de ter ocultado ou falseado

informações.

Para enfrentar esse risco, as representações e garantias servem para fazer com que o vendedor assegure e garanta a existência de determinado estado de coisas ou situação de fato, atraindo para si a responsabilidade pela falsidade da afirmação, independentemente da ciência ou não do comprador sobre a verdade.

Há importância também no seguinte ponto: como uma contingência dificilmente afeta a totalidade do contrato e a lei exige que os “vícios ocultos” sejam “graves”, que o “dolo” seja “a causa” do contrato e o “erro” seja “substancial”, as declarações do vendedor adquirem uma relevância contratual que de outro modo não teriam.

Um modo de limitar a responsabilidade do vendedor pelo descumprimento de suas declarações e garantias é a *disclosure letter*, usada pelo vendedor para restringir os efeitos de declarações específicas. Com isso, as contingências ou fatos listados na *disclosure letter* não acarretarão a responsabilidade do vendedor.

Quando a *disclosure letter* for usada, o contrato de compra e venda de ações deverá conter uma cláusula dispondo que todas as matérias listadas na *disclosure letter* não poderão ser consideradas como inadimplemento de representações e garantias, pois são de conhecimento do comprador e foram consideradas no preço.

Normalmente, o vendedor buscará informar na *disclosure letter* todas matérias que possam acarretar responsabilidade pela quebra das declarações e garantias, restringindo seus riscos. Evidentemente, tais informações permitirão ao comprador tentar negociar a redução do preço do negócio.

Para o vendedor é importante que se estabeleça a limitação de sua responsabilidade por meio de cláusula que imponha ao comprador o dever de mitigar as perdas como consequência do descumprimento alheio, conhecida como “*due to mitigate the loss clause*”, dedutível do princípio da boa-fé contratual do direito brasileiro.

É importante ainda para o vendedor prever o prazo de eficácia (“vigência”) da cláusula de declarações e garantias, por exemplo, estabelecendo-se que a responsabilidade durará até o prazo prescricional das ações de terceiros, o que se aplica, por exemplo, às pretensões trabalhistas, fiscais, civis e consumeristas.

Date Created

16/07/2016