

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO

JULIANA BONAZZA TEIXEIRA DA CUNHA

**A QUALIFICADORA “NO MELHOR CONHECIMENTO” EM CONTRATOS
DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA**

São Paulo
2016

JULIANA BONAZZA TEIXEIRA DA CUNHA

**A QUALIFICADORA “NO MELHOR CONHECIMENTO” EM CONTRATOS
DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA**

Dissertação apresentada à Escola de
Direito de São Paulo da Fundação
Getulio Vargas na linha de pesquisa de
Direito de Negócios como requisito à
obtenção do Título de Mestre em Direito.

Orientadora: Professora Doutora Lie
Uema do Carmo

São Paulo

2016

Cunha, Juliana Bonazza Teixeira da.

A Qualificadora “No Melhor Conhecimento” em Contratos de Compra e Venda de Participação Societária / Juliana Bonazza Teixeira da Cunha. - 2016.

74 f.

Orientador: Lie Uema do Carmo

Dissertação (mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas.

1. Sociedades comerciais - Brasil. 2. Contratos. 3. Cláusulas (Direito). 4. Boa-fé (Direito). 5. Confiança. 6. Empresas - Fusão e incorporação. I. Carmo, Lie Uema do. II. Dissertação (mestrado) - Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas. III. Título.

CDU 347.72.04(81)

Às minhas filhas, Gabriela e Carolina, com a esperança de que o exemplo do estudo dedicado a este trabalho mostre que os objetivos, por mais difíceis que sejam, podem ser alcançados com dedicação.

Ao meu marido Frederico, pelo apoio incondicional, sempre.

Aos meus pais, Apparício (*in memoriam*) e Margarida, minha base de tudo, exemplos a serem seguidos, por sempre terem me incentivado a buscar a minha realização profissional.

Aos meus queridos irmãos, tios/tias e primos/primas.

JULIANA BONAZZA TEIXEIRA DA CUNHA

**A QUALIFICADORA “NO MELHOR CONHECIMENTO” EM CONTRATOS
DE COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA**

Dissertação apresentada à Escola de
Direito de São Paulo da Fundação
Getulio Vargas na linha de pesquisa de
Direito de Negócios como requisito à
obtenção do Título de Mestre em Direito.

Aprovado em: 04/04/2016

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Lie Uema do Carmo
(Orientadora)

Profa. Dra. Viviane Muller Prado

Marcus Elidius Michelli de Almeida

Rogério Cruz Themudo Lessa

RESUMO

As operações de compra e venda de participação societária seguem no Brasil um modelo importado do direito estrangeiro. Dentre diversos institutos importados, existem as cláusulas de declarações e garantias e suas qualificadoras. O objetivo do presente trabalho é examinar a validade da qualificadora “no melhor conhecimento” no ordenamento jurídico brasileiro e sua eficácia dentro dos limites impostos por esse ordenamento. Busca-se, para tanto, analisar o conceito da qualificadora em seu sistema originário, a *Common Law*, e posteriormente trazer a discussão para o ambiente jurídico do ordenamento brasileiro, propiciando a conclusão que a validade da inserção da cláusula decorre do princípio da autonomia privada, mas está limitada pelos valores trazidos pelo princípio da boa-fé objetiva e seus deveres relacionados. Uma vez verificada a validade do instituto jurídico no ordenamento brasileiro, sua eficácia está relacionada à alocação de responsabilidade entre partes sobre o conhecimento e as consequências dessa alocação.

Palavras-Chave: Direito comparado, negócios jurídicos empresariais, compra e venda de participação societária, contratos empresariais, contrato de compra e venda de participação societária, cláusulas de declarações e garantias, qualificadora “no melhor conhecimento”, autonomia privada, boa-fé objetiva, dever de informar, informação, conhecimento, confiança.

ABSTRACT

The transactions involving the purchase and sale of equity in Brazil follow a model imported from international law. Among all imported institutes, there are the representations and warranties clauses and their qualifiers. The purpose of this dissertation is to examine the validity of the “best knowledge” qualifier in representations and warranties in the Brazilian legal system and its effectiveness considering the limits imposed by such system. It seeks, therefore, to analyze the concept of the “best knowledge” qualifier in its original system, the *Common Law*, and then bring the discussion to the legal environment of the Brazilian system, enabling the conclusion that the validity of the clause follows the principle of freedom of choice but it is limited to the values brought by the principle of objective good-faith and its related duties. Once verified the validity of the legal institute in the Brazilian legal system, its effectiveness relates to the allocation of responsibility between the parties related to knowledge and the consequences of this allocation.

Keywords: Comparative law, corporate deals, purchase and sale of equity, corporate agreements, purchase and sale of equity agreement, representations and warranties clauses, “best knowledge” qualifier, freedom of choice (*autonomia privada*), objective good-faith (*boa-fé objetiva*), duty to disclose, information, knowledge, principle of trust (*confiança*).

SUMÁRIO

Introdução.....	8
1. Origem.....	13
1.1. As “ <i>representations and warranties</i> ”.....	13
1.2. Os limitadores das “ <i>representations and warranties</i> ”	18
1.3. A qualificadora “no melhor conhecimento” na Common Law.....	19
2. Compra e venda de participação societária e declarações e garantias	23
2.1. Aspectos gerais das operações de compra e venda de participação Societária	23
2.1.1. O tratamento do direito brasileiro às operações de compra e venda de participação societária.....	23
2.1.2. As cláusulas de declarações e garantias no direito brasileiro.....	28
2.1.2.1. Função e como se apresentam as cláusulas de declarações e garantias.....	28
2.1.3. Outros institutos de proteção no direito brasileiro.....	32
2.1.4. A boa-fé e o dever de informar.....	33
2.1.4.1. A boa-fé do direito empresarial.....	34
2.1.4.2. O dever de informar.....	38
3. A qualificadora no “melhor conhecimento”.....	42
3.1. A prática societária.....	42
3.2. Reflexões do dever de informar dentro do contexto do uso da qualificadora “no melhor conhecimento”.....	48
3.3. A validade da qualificadora “no melhor conhecimento”	51
3.4. A eficácia da qualificadora “no melhor conhecimento”.....	60
4. Conclusão	64
Referências.....	65

INTRODUÇÃO

A atuação de advogados brasileiros na área especializada em negócios, principalmente nas operações de compra e venda de participação societária, ou como mais habitualmente conhecidas, operações de fusões e aquisições¹, é fortemente baseada e influenciada pela importação de modelos utilizados no direito estrangeiro, principalmente de países da *Common Law*², como Estados Unidos da América e Inglaterra.

Esses modelos possuem componentes de natureza multidisciplinar, com impactos em diversos segmentos da área de negócios, como financeiro, contábil e jurídico. Na área jurídica não se pode afirmar de maneira científica quando o modelo atualmente usado foi introduzido, mas estima-se que sua aplicação começou a se destacar a partir de meados da década de 1990, quando o Brasil iniciou um momento econômico de maior atratividade a investimentos estrangeiros diretos, para aquisições de participação societária em empresas brasileiras, inclusive por meio de processos de privatizações.

Os investidores estrangeiros trouxeram consigo um grupo de assessores multidisciplinares, inclusive jurídicos, que estavam habituados a realizar, em seus países de origem, as operações de compra e venda de participação societária segundo determinados padrões, considerando as regras do sistema da *Common Law*³.

O mercado brasileiro, inclusive o jurídico, aceitou esse modelo de atuação, incorporando, inclusive, o teor e formato dos contratos adotados para formalizar a operação de compra e venda de participação societária, apesar de o sistema jurídico

¹ A prática no direito internacional nomeia essas operações em inglês como “*merger and acquisitions*” ou “M&A”. Para os fins deste trabalho, adotou-se a expressão “compra e venda de participação societária” para referir-se de forma geral a operações de fusões e aquisições.

² Será adotada, neste trabalho, a designação e grafia *Common Law*, uma vez que acredito que não exista uma designação em língua portuguesa mais apropriada.

³ É importante salientar que apesar de os sistemas norte-americano e inglês serem referidos como da *Common Law*, existem algumas diferenças entre eles. Nesse sentido, e para uma visão ampla sobre as características do sistema *Common Law*, ver SOARES, Guido Fernando Silva. **Common Law: Introdução do Direito dos EUA**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.

brasileiro ser distinto do da *Common Law*.

O sistema da *Common Law* “constitui uma família de direitos à qual pertence a maioria dos direitos dos Estados da Federação norte-americana, em contraste com a família dos direitos romano-germânicos” (SOARES, 1999, p. 31).

Evidente fica, assim, a contraposição entre os dois sistemas jurídicos: um denominado *Common Law*, e outro, romano-germânico, ou também como conhecido internacionalmente, *Civil Law*.

Dessa forma, a importação de um modelo utilizado em um sistema jurídico, para nacionalizá-lo e aplicá-lo em outro sistema jurídico totalmente diferente, trouxe diversos desafios que ainda hoje se apresentam pouco explorados.

Dentre esses desafios, pode-se destacar o tratamento dado às declarações e às garantias prestadas por vendedores de participações societárias no âmbito dos respectivos contratos de compra e venda, em especial àquelas declarações que contêm a qualificadora “no melhor conhecimento” ou como conhecida nos países do *Common Law*, “*to the best knowledge*”.

O objetivo deste trabalho é analisar se é válida a inclusão dessa qualificadora em cláusulas de declarações e garantias prestadas em contratos de compra e venda de participação societária no Brasil. Se válida, será que o acolhimento dado pelo ordenamento brasileiro é eficaz para atingir os objetivos contemplados na forma utilizada pela expressão em seu direito originário?

Ou seja, será que realmente o que se importou e acabou tornando-se modelo e prática usual no Brasil em operações de compra e venda de participação societária também encontra respaldo efetivo na legislação brasileira?

Em busca da análise proposta acima, o presente trabalho percorre o seguinte caminho.

O capítulo 1 analisa a origem das declarações e garantias na *Common Law*. Inicia-se com o exame das “*representations and warranties*”, desde sua definição terminológica, abrangendo o objetivo, a importância e as funções de sua utilização. Menciona, ainda, alguns institutos da *Common Law* que visam proteger as partes em operações gerais e o papel do dever de informar envolvendo as cláusulas de declarações e garantia. Posteriormente, o capítulo 1 menciona os limitadores das “*representations and warranties*” e seus objetivos, e finaliza apontando o uso da qualificadora “no melhor conhecimento” no direito norte-americano⁴.

Após apresentar aspectos importantes relacionados às cláusulas de declarações e garantias e a qualificadora “no melhor conhecimento” no direito norte-americano, o capítulo 2 transfere o foco da análise para o âmbito do direito brasileiro. De início, contextualiza o tratamento dado às operações de compra e venda de participação societária e as cláusulas de declarações e garantia, passando a mencionar os institutos de proteção às partes normatizados pelo direito brasileiro, dando enfoque específico ao princípio da boa-fé objetiva e seu dever de informar.

No capítulo 3, são examinadas questões envolvendo a prática societária no uso da qualificadora “no melhor conhecimento”, inclusive relacionadas à definição do conceito de conhecimento, com a exemplificação por meio da redação de cláusulas usadas em contratos de compra e venda de participação societária. Posteriormente, após algumas reflexões sobre o princípio da boa-fé objetiva e o dever de informar especialmente considerando a qualificadora “no melhor conhecimento”, examina-se de forma mais específica a validade da qualificadora e os aspectos relacionados a sua eficácia, sendo que nestes últimos passos encontra-se a conclusão final para as questões propostas nesta dissertação.

Antes de ingressar na análise do tema propriamente dito, faz-se necessário discorrer sobre certas considerações iniciais para uma melhor compreensão de questões essenciais à realização desta dissertação.

⁴ Como mencionado, existem diversos países onde a *Common Law* é o sistema jurídico aplicável. Este trabalho, entretanto, usará os conceitos utilizados no direito norte-americano como exemplos da *Common Law*.

A primeira consideração trata da pesquisa realizada para a elaboração deste trabalho. Apesar de a questão de importação de modelos estrangeiros ser muito comum na prática jurídica no mercado de fusões e aquisições no Brasil, essa recorrência não encontra o mesmo destaque na doutrina jurídica brasileira. Ao realizar a pesquisa para este trabalho, ficou evidente a inexistência de um volume de material razoável produzido no Brasil sobre diversos desafios referentes ao tema.

Além disso, a jurisprudência no país a respeito de questões relacionadas a qualificadoras em declarações e garantias constantes de contratos de compra e venda de participação societária é praticamente inexistente.

Como na área do direito empresarial, e principalmente no tocante a operações de compra e venda de participação societária, grande parte das questões são dirimidas em arbitragem, que tem suas sentenças proferidas sob sigilo, adiciona-se outro fator de dificuldade a esta pesquisa.

Foi por meio do estudo da doutrina do direito norte-americano, com a análise de textos, inclusive em revistas especializadas, que foi possível fazer um estudo mais rico do conceito e objetivos da qualificadora “no melhor conhecimento”.

Já a segunda consideração destaca quais são os limites do escopo deste trabalho. Não é objeto desta dissertação fazer uma profunda análise sobre o tratamento dado às declarações e às garantias no direito norte-americano ou no direito brasileiro⁵, apesar de esses temas serem tratados nos capítulos 1 e 2, respectivamente, na extensão necessária que se faz como introdução do tema realmente objeto do trabalho, ou seja, a qualificadora “no melhor conhecimento”.

⁵ Para tanto, ver as obras: PONTES, Evandro Fernandes de. **Representations & warranties no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina Brasil, 2014, e, principalmente, MEDEIROS, Mariana Mendes. **Cláusulas de declarações e garantias nos contratos internacionais de aquisição de empresas ou ativos**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

Também não faz parte do escopo deste trabalho analisar o processo de alienação de participações societárias e suas diversas fases⁶.

Importante também mencionar que, certos institutos da *Common Law* são mencionados no capítulo 1 visando contextualizar o tema deste trabalho, e não devem ser considerados com objetivo de trazer uma visão aprofundada sobre cada um destes temas. São os casos do *caveat emptor* e da boa-fé e dever de informar.

Por último, fundamental salientar que existem outras qualificadoras igualmente usadas no Brasil e importadas de modelos estrangeiros⁷, mas este trabalho somente tratará da qualificadora “no melhor conhecimento”.

⁶ Essas fases das operações de fusões e aquisições também são analisadas em PONTES, *op. cit.*

⁷ Além da qualificadora “no melhor conhecimento”, tem-se outra qualificadora igualmente importada e muito utilizada em operações de compra e venda de participações societárias e em contratos financeiros no Brasil. Essa qualificadora é denominada em português “efeito material relevante” ou como definida em inglês “*material adverse effect*”.

1. ORIGEM

Este trabalho parte da análise de como as declarações e garantias e sua qualificadora “no melhor conhecimento” são utilizadas em contratos de compra de participação societária nos Estados Unidos da América, um dos países percursos do modelo utilizado no Brasil, e de sistema *Common Law*.

O estudo de comparações de transplantes e recepções é de extrema relevância porque é capaz de identificar o contato de um mesmo modelo jurídico, no caso específico essa qualificadora, com culturas jurídicas diferentes e pode auxiliar a analisar as mudanças que o modelo original pode sofrer em consequência do contato com esse novo ambiente (GRAZIADEI, 2006, p. 442, tradução nossa).

1.1. As “*representations and warranties*”

A expressão “*representations and warranties*” é a denominação usada na *Common Law* para identificar as cláusulas de declarações e garantias⁸ que estão presentes em diversos tipos de instrumentos jurídicos, inclusive em contratos de compra e venda de participação societária.

Uma simples tradução para o português poderia, inadvertidamente, indicar que a expressão “*representations and warranties*” poderia ser considerada como representações e garantias. Entretanto, cabe a quem pretende identificar o real sentido da expressão, compreender o significado que ela alcança juridicamente em seu local de origem. Por essa razão, tem-se que o “*representation*” não significa, em português, representação e, sim, aproxima-se mais do conceito de declaração. Importante também mencionar que a declaração aqui referida não é no sentido do “*statement*” existente na *Common Law*, a qual significa mais uma afirmação, assertiva ou negativa, sobre determinado fato ou ato. Dessa mesma forma, é importante salientar que o termo garantia usado para a tradução de “*warranties*” significa estipulações

⁸ Acredito, como MEDEIROS, 2006, *op. cit.*, p. 10, que cláusulas de declarações e garantias é a melhor tradução para o português do termo em inglês “*representations and warranties*”, e, dessa forma, a palavra “*representation*” não deve ser traduzida para representação, pois seria um falso cognato.

contratuais de garantias (MEDEIROS, 2006, p. 22) e refere-se, juridicamente, ao sentido de garantia contratual ou obrigacional, que “decorre de obrigação do garante⁹, que assumiu o ônus da garantia” (PLÁCIDO E SILVA, 1991, p. 342). Apesar de existir uma diferença jurídica nos termos “*representation*” e “*warranties*”, na prática eles são utilizados indistintamente (ERNST & YOUNG, 1994, p. 122, tradução nossa)¹⁰.

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

As cláusulas de declarações e garantias são de extrema relevância no direito norte-americano (REED; LAJOUX, 1998, p. 460). Isso porque tanto o comprador como o vendedor podem desistir do negócio na hipótese de uma declaração prestada por uma parte a outra ser inverídica de alguma forma relevante.

Adicionalmente, o vendedor deve indenizar o comprador caso após o fechamento da operação ficar provado que houve um inadimplemento de alguma declaração prestada pelo vendedor.

Desta forma, no direito norte-americano, existem duas consequências práticas do inadimplemento de uma declaração, diferenças essas baseadas no momento em que ocorre o inadimplemento. Se ocorrer entre a data de assinatura do contrato de compra e venda e a efetiva concretização da operação, o inadimplemento relevante de uma declaração pode causar até a não efetivação do negócio jurídico objeto daquele

⁹ A própria palavra garante vem da origem céltica de *warrant* ((PLÁCIDO E SILVA, 1991, p. 342)

¹⁰ “... *in common practice the terms are used interchangeably.*”

contrato. Se o inadimplemento ocorrer posteriormente ao fechamento do negócio, ele causará o direito a uma indenização ao comprador.

Em síntese, pode-se afirmar que as cláusulas de declarações e garantias nos contratos servem para três importantes funções: (i) informativa, ou seja, durante a negociação do contrato definitivo de compra e venda e antes da assinatura desse contrato, as declarações e garantias fornecem ao comprador importantes informações sobre o objeto da operação de compra e venda, sendo, portanto, uma fonte de aquisição de conhecimento para o comprador sobre o negócio; (ii) protetora, uma vez que, entre a assinatura do contrato e o fechamento da operação, as declarações e garantias são um mecanismo para o comprador ser liberado de suas obrigações de consumir a operação se fatos diferentes daqueles declarados forem descobertos ou revelados; e (iii) de suporte, servindo, assim, de base para o direito a indenização do comprador após a conclusão da operação de compra e venda (ERNST & YOUNG, 1994, p. 122).

A necessidade da inclusão das cláusulas de declaração e garantia em contratos da *Common Law* deriva do fato de que, mediante a inexistência dessas cláusulas, as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária, principalmente o comprador, não estariam suficientemente protegidas juridicamente quanto a informações imprecisas, incompletas e defeitos e/ou vícios relacionados ao objeto daquela operação de compra e venda.

Essa conclusão é uma consequência da análise das proteções ao comprador existentes na *Common Law*, relacionadas principalmente ao dever ou não de revelar informações, dentro do contexto de uma operação comercial, e assim aplicável, a uma operação de compra e venda de participação societária.

A análise dessas proteções inicia-se com a doutrina do “*caveat emptor*”, expressão de origem latina que pode ser interpretada em português como “deixe o comprador buscar as informações”¹¹. De acordo com essa regra, muito presente no direito norte-americano dos séculos XVIII e XIX, o comprador que pretende realizar

¹¹ Em inglês, conforme BLACKS LAW DICTIONARY, 3^a ed. St Paul (Minn) West Publishing, 1968, p. 222.

uma operação comercial, e que ocupa junto ao vendedor uma posição igual de barganha sobre o negócio que pretende realizar, deve buscar o seu próprio conhecimento sobre o objeto do negócio¹².

Assim, nas operações realizadas em um ambiente onde o princípio do “*caveat emptor*” estava presente, os riscos envolvidos naquelas operações eram todos do comprador. Importante salientar que essa autorização ao silêncio dada ao vendedor não significava autorização para mentir, mas sim convivência com a omissão.

Durante a sequência das relações comerciais existentes no cenário norte-americano, principalmente no século XX, alguns fatores que foram introduzidos começaram a enfraquecer a doutrina do “*caveat emptor*”. Podem-se mencionar, dentro desses fatores, as regras de proteção a grupos específicos de contratantes como consumidores e investidores (MEDEIROS, 2006, p. 30) e decisões de cortes americanas que começaram a excetuar a doutrina do “*caveat emptor*” em determinados casos (WEINBERGER, 1996, p. 395). Adicionalmente, aos poucos o dever de revelar informações e, portanto, informar o comprador sobre aspectos do objeto da operação, passou a estar presente de forma mais frequente nas relações obrigacionais entre partes no direito norte-americano, afastando, por consequência, a doutrina do “*caveat emptor*”.

Entretanto, não é pacífico o quanto a doutrina do “*caveat emptor*” ou o dever de informar devem ser aplicáveis às operações de compra e venda de participação societária, causando a insegurança necessária para que as partes, e principalmente o comprador, busquem um mecanismo alternativo de proteção no momento da negociação da operação de compra e venda.

¹² Nesse sentido, ver WEINBERGER, Alan M. Let the buyer be well informed? – Doubting the demise of *caveat emptor*. v. 55. **Digital Commons**, 1996. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.umaryland.edu/mlr/vol55/iss2/6>>. Acesso em: 31 ago. 2015. O texto, apesar de referir-se ao *caveat emptor* em operações envolvendo o direito imobiliário, traz importantes conceitos para o conhecimento da questão. Dentre eles, o autor menciona: “*Caveat emptor reflected two underlying assumptions. First, sellers and purchasers occupied equal bargaining positions and shared an equal opportunity to inspect the quality of property and discover defective conditions before the transfer of title [...]. Second, manufacturers and sellers of tangible property were not in the business of supplying information, and any information furnished to purchasers was merely incidental to the actual product*”. Idem, *ibidem*, p. 390-391.

A doutrina brasileira também constata essa insegurança presente na *Common Law*: “se partirmos da premissa de que esse princípio ainda vigora para essas operações, pode-se concluir que na *Common Law* não existe o ‘*duty to disclose*’ na fase pré-contratual, devendo cada uma das partes se proteger e obter informações por si” (MEDEIROS, 2006, p. 34). Como contraponto, tem-se que houve uma grande luta no direito norte-americano no século XXI contra o princípio do “*caveat emptor*” permanecendo, entretanto, em operações de alienação de controle, em que o dever do comprador em buscar as informações estaria consubstanciado em operações sujeitas a propostas condicionadas, premissas, investigações, auditorias, e, por fim, um instrumento com a descrição precisa do objeto daquela operação e a delimitação das responsabilidades das partes por meio das cláusulas indenizatórias (PONTES, 2014, p. 95-96).

Com o intuito de ultrapassar essas incertezas é que as cláusulas de declarações e garantias são incluídas, cumprindo, assim, a sua função informativa mencionada anteriormente.

Considerando as consequências apontadas, derivadas principalmente das funções protetora e de suporte a indenização das cláusulas de declarações e garantias no direito norte-americano, tem-se que quanto menos declarações um vendedor fizer, e quanto menos abrangente for o escopo daquelas declarações, menor o risco do vendedor e menos estará exposto esse vendedor a um término antecipado do negócio ou a indenizações futuras ao comprador (REED; LAJOUX, 1998, p. 460).

Por outro lado, é do interesse do comprador, no direito norte-americano, receber o maior número de declarações possíveis por parte do vendedor, para que o comprador se informe da maneira mais eficiente sobre o objeto daquela operação. Esse interesse do comprador deve ser equacionado com a razoabilidade, de forma a não prejudicar a realização do negócio com solicitações irreais. O comprador deve entender que negócios são conduzidos de forma a não criar responsabilidades ou contingências, mas que mesmo dentro desse espírito, na condução de sociedades ou na operação do dia a dia de certo negócio, problemas de diversas naturezas podem ser criados, e esses problemas fazem parte do risco de se adquirir aquele negócio, lembrando-se de que sempre haverá um grau de incerteza. As declarações e garantias

então são utilizadas, nesse sentido, como um mecanismo de alocação de riscos (ROSSMAN, 2014, p. 2-16).

Visando a mitigar o risco das consequências descritas anteriormente, relacionadas à inclusão das cláusulas de declarações e garantias, as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária dispõem de algumas opções. Uma opção, e certamente a mais eficiente do ponto de vista do vendedor, seria este não prestar determinadas declarações e garantias, o que não é comum de ser aceito em condições normais de negociação. Dependendo do perfil do comprador, como no caso de fundos de investimento, uma extensa lista de declarações e garantias é imperativa para que a operação seja concretizada. Outra opção que tem o vendedor é tentar limitar ao máximo possível o escopo do que está sendo declarado.

1.2. Os limitadores das “*representations and warranties*”

É com o espírito de limitar o alcance das declarações e garantias e, por consequência, os efeitos dessas declarações que o vendedor possui determinados aliados dentro do direito norte-americano. Um desses aliados é a inclusão das chamadas qualificadoras nas declarações e garantias.

As duas qualificadoras mais comuns em contratos de compra e venda de participação societária são materialidade e conhecimento. Na prática, a presença delas nas declarações e garantias condiciona o que está sendo declarado a atingir os conceitos de materialidade ou conhecimento definidos no respectivo contrato de compra e venda de participação societária.

No caso específico da expressão “melhor conhecimento”, ela serve para limitar a responsabilidade da parte que está fazendo a declaração, não ficando essa parte, então, responsável por questões que não seja do conhecimento dela. O objetivo primordial no uso da qualificadora “no melhor conhecimento” em contratos no direito norte-americano é, dessa forma, limitar o alcance das declarações e garantias presentes em determinados contratos (REED; LAJOUX, 1998, p. 463).

Assim, dentro da alocação de riscos contemplada com a inclusão de declarações e garantias em contratos no direito norte-americano, a presença da qualificadora “no melhor conhecimento” representa um afastamento do risco da parte que está prestando a declaração (ROSSMAN, 2014, p. 2-17).

A inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento” também traz como consequência uma limitação nos direitos de indenização do comprador após o fechamento da operação, na hipótese de violação daquela declaração e garantia prestadas pelo vendedor. Nesse sentido, a presença da qualificadora “no melhor conhecimento” nas declarações pode limitar significativamente o direito da parte que não violou a declaração (transferindo a essa parte que não violou a declaração o risco econômico dos fatos desconhecidos). Entretanto, essa qualificadora não afeta o direito de não realizar o negócio se o evento se tornar conhecido antes do fechamento (AMERICAN BAR ASSOCIATION, p. 47, tradução nossa)¹³.

1.3. A qualificadora “no melhor conhecimento” na *Common Law*

À primeira vista é mais do que razoável o argumento do vendedor de que ele não quer prestar declarações sobre fatos que ele não tenha conhecimento, e, portanto, não quer assumir os riscos inerentes a esse desconhecimento e suas consequências.

Entretanto, é igualmente razoável o argumento mais comum do comprador no sentido de que ele não quer também assumir a responsabilidade decorrente do risco pelo desconhecido, com a agravante de que o vendedor, naturalmente, por estar envolvido no negócio objeto da venda, tende a ter maior acesso ao conhecimento específico daquele negócio do que o comprador. Desta forma, a responsabilidade é o ingrediente essencial em determinar quando a qualificadora “conhecimento” é apropriada (ERNST& YOUNG, 1994, p. 125, tradução nossa)¹⁴.

¹³ *The addition of knowledge qualifications to the representations can significantly limit the non-breaching joint venturer's post-closing indemnification rights (by shifting to the non-breaching joint venturer the economic risks of unknown facts). However, such qualifications should not affect the “walk rights” if the event becomes known before the closing.*

¹⁴ *Responsibility is the essential ingredient in determining whether a knowledge qualification is appropriate.*

Certamente o vendedor irá preferir que todas as suas declarações estejam limitadas pela qualificadora “no melhor conhecimento”, uma vez que ele somente estaria sujeito a qualquer consequência se soubesse de algo diferente do que foi dito no momento em que a declaração foi feita¹⁵.

A questão que se apresenta ao comprador é que, ao ser incluída a qualificadora “no melhor conhecimento”, a declaração feita pelo vendedor somente não será verdadeira se algo que é conhecido desse vendedor deixar de ser revelado. Dessa forma, no direito norte-americano, ao aceitar a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, ocorre como consequência uma alocação ao comprador do risco de evidenciar que esse vendedor desconhecia aquele fato, ato ou omissão que estaria sendo objeto de tornar aquela declaração não verdadeira (REED; LAJOUX, 1998, p. 464).

Do ponto de vista do comprador, assim, deve-se evitar o uso dessa qualificadora caso o objetivo seja não querer assumir o risco de entrar em toda uma discussão sobre se o vendedor conhecia ou não o tema objeto daquela discussão envolvendo o inadimplemento de determinada declaração.

Ou seja, até que ponto certas circunstâncias levariam à limitação de determinada declaração pela qualificadora “no melhor conhecimento”. Outra questão que se apresenta ao comprador é: por que o comprador é quem deve assumir o risco pelo desconhecimento?

As respostas a essas questões devem se basear na análise de qual é efetivamente o envolvimento do vendedor no conhecimento do negócio objeto da operação, da relevância daquela declaração dentro do escopo da respectiva operação e da disposição de determinado comprador em assumir o risco e as consequências envolvidas em aceitar a qualificadora naquela determinada declaração.

¹⁵ Aqui se encontra o que o direito norte-americano entende por *actual knowledge*. Nesse sentido, ver FREUND, James C. **Anatomy of a merger**: Strategies and techniques for negotiating corporate acquisitions. [s.l.:s.n.]

Dessa forma, em determinadas declarações tem-se, em regra, que não é aceitável uma qualificadora como “no melhor conhecimento”. Em operações de aquisição de participação societária, os maiores exemplos são as declarações envolvendo diretamente o objeto da operação e a própria situação dos vendedores. Em outras palavras, as declarações sobre a propriedade daquelas quotas ou ações que é o objeto primordial da operação. Não é aceitável que o vendedor pretenda incluir a qualificadora em uma declaração essencial, onde o conhecimento sobre o que se está declarando encontra-se facilmente acessível ao vendedor. Não há espaço para que ele não forneça outra declaração que não uma declaração perfeitamente completa e sem qualificadoras para um aspecto tão relevante dentro daquela operação.

Um ponto de vista a ser abordado é a razoabilidade do comprador em aceitar a qualificadora “no melhor conhecimento” em situações em que de fato o vendedor não tem determinada informação. Essa diferença pode ser vista no caso da declaração padrão sobre litígios, quando o vendedor é solicitado a descrever os processos existentes e as ameaças de processos. A parte da declaração relacionada aos processos existentes é quase sempre prestada sem qualquer qualificação, mas o vendedor pode, certamente, pleitear o direito de incluir a qualificadora “no melhor conhecimento” na parte referente a ameaças (FREUND, 1975, p. 247).

Podem existir, ainda, situações em que o vendedor seja um sócio que não tenha se envolvido na administração direta ou indireta do negócio objeto de determinada operação e, nesse caso, esse vendedor pretenda qualificar certas declarações que dizem respeito a aspectos profundamente administrativos ou fora do alcance desse específico vendedor dentro daquele negócio. Ou seja, o vendedor não tem, na visão dele, o conhecimento necessário ou formas de obter esse conhecimento sobre as informações a serem prestadas por meio de certa declaração, para fazê-la de forma plena.

Esse argumento parece razoável do ponto de vista do vendedor, mas o comprador pode contra-argumentar demonstrando o raciocínio, se é que procedente

dentro do espírito daquela operação¹⁶, de que ele, comprador, conhece menos ainda o objeto daquela operação e que o preço a ser pago pelo ativo contempla uma alocação de risco ao vendedor em fazer a declaração completa, independentemente do real conhecimento que esse vendedor tenha do objeto daquela declaração. É o caso, normalmente, de vendedores que são somente investidores.

Assim, o comprador deve sempre tentar ponderar quais as razões pela qual o vendedor está preocupado em qualificar determinada declaração. Pode ser pelas consequências futuras com aquela determinada declaração, mas também pode ser pela situação fática daquele vendedor *vis-à-vis* a extensão daquela declaração. Existe ainda a possibilidade de o vendedor, em boa fé, estar considerando o tempo a ser despendido para revelar tudo o que deveria ser detalhado para evitar o que poderia ser considerado um eventual inadimplemento futuro daquela declaração. Essa última preocupação do vendedor somente faz sentido, e pode ser um argumento, se realmente o comprador estiver solicitando declarações completas sem qualquer razoabilidade ou relevância (REED; LAJOUX, 1998, p. 462).

Há situações em que o comprador já inicia a operação declarando que não aceitará qualquer qualificadora em qualquer declaração prestada no contrato. É o caso principalmente de fundos de investimento atuando como compradores.

Em todos os casos de solicitações de inclusão dessas qualificadoras, entretanto, independentemente do envolvimento do vendedor, ou da identidade do comprador, ou da relevância da declaração, a questão primordial é a decisão sobre a alocação de riscos envolvidos na questão do conhecimento e a predisposição das partes em aceitar as possíveis consequências.

¹⁶ Pode ser que as partes tenham acordado que o comprador não fará jus ao recebimento de nenhuma indenização por qualquer contingência passada daquela sociedade ou por qualquer inadimplemento de declaração feita pelo vendedor, uma vez que o preço de compra foi formado já considerando essa ausência de indenização futura. Dentro desse contexto, não seria cabível o contra-argumento do comprador.

2. COMPRA E VENDA DE PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA E DECLARAÇÕES E GARANTIAS

2.1. Aspectos gerais das operações de compra e venda de participação societária

A prática societária brasileira na área de compra e venda de participação societária também se utiliza da expressão “no melhor conhecimento” para a qualificação das declarações e garantias prestadas em contratos de compra e venda de participação societária.

Como anteriormente mencionado, a proposta deste trabalho baseia-se na análise quanto à validade da inclusão da expressão no “melhor conhecimento” em cláusulas de declarações e garantias em contrato de compra e venda no Brasil e, se válida for, a extensão da sua eficácia.

Para que seja possível chegar-se na análise dos pontos citados, em busca das respostas necessárias, existe toda uma preliminar de questões que precisam ser consideradas no âmbito do direito brasileiro e que serão apresentadas a seguir.

2.1.1. O tratamento do direito brasileiro às operações de compra e venda de participação societária

No Brasil, uma operação de compra e venda de participação societária é juridicamente tratada como um negócio jurídico¹⁷, ou seja, um ato de vontade das partes que visa atingir um efeito jurídico (PEREIRA, 1987, p. 327)¹⁸.

¹⁷ Art. 104 do Código Civil Brasileiro: “A validade do negócio jurídico requer: I – agente capaz; II – objeto lícito, possível, determinado ou determinável; III – forma prescrita ou não defesa em lei.”

¹⁸ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. v. 1. 10. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1987. Essa edição menciona que essa declaração de vontade das partes dirigida no sentido de obter um resultado específico era chamada pela doutrina tradicional de ato jurídico (*stricto sensu*) e posteriormente passou a ser identificada pela moderna doutrina de negócio jurídico.

Como todo negócio jurídico, para ter validade ele deve observar os elementos essenciais: (i) agente capaz; (ii) objeto lícito, possível, determinado ou determinável; e (iii) forma prescrita ou não defesa em lei. Ou seja, será a operação de compra e venda válida se observar os elementos acima. Ainda nesse tema, de acordo com Antônio Junqueira Azevedo (2000, p. 42), “válido é adjetivo com que se qualifica negócio jurídico formado de acordo com as regras jurídicas”.

No que se refere à forma em que se apresenta o negócio jurídico de compra e venda de participação societária, normalmente ele se consubstancia por meio de uma operação econômica envolvendo múltiplos agentes e descrita em diversos documentos, que se relacionam entre si, para então formar o corpo de instrumentos jurídicos que descrevem aquela determinada operação.

A operação econômica é a compra e venda da participação societária e o seu instrumento jurídico primordial é o contrato de compra e venda de participação societária. Fala-se, entretanto, que ela é normalmente identificada em diversos instrumentos porque a prática demonstra que existem outros documentos que também são relevantes e, na grande maioria das operações, fundamentais para a concretização da compra e venda.

São alguns exemplos desses outros documentos: (i) acordo de sócios ou acionistas em caso de operações em que há uma alienação parcial de participação societária, permanecendo vendedores e compradores como sócios ou acionistas da sociedade objeto da operação; (ii) a alteração do contrato social para cessão e transferência de quotas, em caso de sociedades limitadas, que é o instrumento jurídico apropriado para efetivar a transferência de propriedade de quotas entre vendedor e comprador, devendo ser arquivado no órgão de registro público apropriado; (iii) no mesmo sentido, os termos de transferência de ações, em caso de sociedades por ações, que devem ser assinados por vendedores e compradores em casos de alienação de ações; (iv) contratos de trabalho ou de prestação de serviços, em operações em que os vendedores alienam as suas participações societárias, mas se comprometem a continuar como gestores das sociedades objeto da operação.

É assim uma coligação contratual, definida também como “um vínculo entre relações jurídicas contratuais diferentes que formam uma operação econômica unificada” (LEONARDO, 2012, p. 345), que é um objeto lícito, possível, determinado ou determinável¹⁹, na forma então necessária nos termos do direito brasileiro. Ou seja, existem dois ou mais contratos que se unem por um determinado vínculo, a compra e venda de participação societária.

São contratos de natureza empresarial, em que o comportamento dos agentes envolvidos busca alcançar vantagens econômicas com o negócio a ser realizado²⁰. Assim, cada uma das partes que participa daquele negócio jurídico de compra e venda de participação societária resolve celebrar o contrato pois acredita que aquele negócio trará mais vantagens do que desvantagens, e que mediante a celebração do contrato elas estarão melhor protegidas do que sem ele²¹.

Para os fins deste trabalho, será dada atenção ao instrumento jurídico central dessa coligação contratual, ou seja, ao contrato de compra e venda de participação societária, contrato responsável por descrever a manifestação expressa da vontade dos múltiplos agentes capazes de atuar na operação de compra e venda de determinada participação societária²².

¹⁹ Será determinado se as quotas ou ações da sociedade em questão já existem e estiverem sido identificadas. Existem operações em que reestruturações societárias ocorrem previamente à operação se concretizar, e no momento de assinatura do contrato as partes não terem identificado com precisão o número de quotas ou ações objeto da operação. Entretanto, o contrato descreve a reestruturação, e o objeto é plenamente determinável.

²⁰ Nesse sentido, FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.56: “Nos contratos empresariais, ambos [ou todos] os polos são movidos pela busca do lucro, têm sua atividade – toda ela – voltada para a perseguição de vantagem econômica”.

²¹ FORGIONI menciona esta questão da seguinte forma: “A empresa contrata porque entende que o negócio trar-lhe-á mais vantagens do que desvantagens. As contratações são também resultado dos custos de suas escolhas; o agente econômico, para obter a satisfação de sua necessidade, opta por aquela que entende ser a melhor alternativa disponível, ponderando os custos que deverá incorrer para a contratação de terceiros (“custos de transação”). FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.60.

²² Agentes esses que seriam de um lado os legítimos proprietários das participações societárias objeto daquela operação, e, de outro lado, os potenciais compradores dessas participações.

Não é, entretanto, somente para manifestar a vontade das partes que ocorre a celebração dos contratos. Eles visam concretizar o negócio jurídico contemplado naquela operação, ou seja, a compra e venda de determinada participação societária²³.

Certos contratos podem ser muito complexos de serem analisados e interpretados em virtude da natureza e da diversidade de prestações envolvidas. Dependendo da natureza dessas prestações, os contratos podem ser qualificados entre dois grandes grupos: contratos típicos ou atípicos.

Os contratos típicos são aqueles que encontram respaldo específico na legislação brasileira, ou seja, são expressamente disciplinados em lei. Dessa forma, a operação descrita naquele contrato encontra-se regulada e moldada em parâmetros descritos em lei. São exemplos de contratos típicos os contratos dos artigos 481 a 839 do Código Civil brasileiro²⁴ de 2002²⁵.

Por consequência, os contratos atípicos são aqueles que descrevem determinados negócios jurídicos em certos ambientes, mas não possuem um modelo expressa e legalmente regulado. O Código Civil Brasileiro prevê a liberdade de contratar e a licitude dos contratos atípicos, desde que realizados dentro dos parâmetros gerais aplicáveis a todas as obrigações contratuais previstas no próprio Código Civil Brasileiro²⁶.

O contrato de compra e venda de participação societária, apesar de ser um contrato de compra e venda, trata de uma operação com peculiaridades de uma forma negocial complexa que não permite, assim, que esse contrato seja regido satisfatoriamente pelas normas previstas para o contrato de compra e venda no

²³ FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.58. De acordo com referida autora, “As partes não contratam pelo mero prazer de trocar declarações de vontade, ou seja, ao se vincularem, as empresas têm em vista determinado escopo, que se mescla com a função que esperam o negócio desempenhe; todo negócio possui uma função econômica”.

²⁴ Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

²⁵ O Código Civil brasileiro de 2002 será designado nesta dissertação como Código Civil Brasileiro.

²⁶ Art. 425 do Código Civil Brasileiro: “É lícito às partes estipular contratos típicos, observadas as normas gerais fixadas neste Código”.

Código Civil Brasileiro (PONTES, 2014, p. 53)²⁷. É comum, em consequência da dinâmica envolvida em operações empresariais complexas, que os contratos que envolvem estes negócios sejam celebrados de sorte a não se basearem em formas pré-concebidas, tipificadas em determinados ordenamentos jurídicos²⁸.

O contrato de compra e venda de participação societária não pode ser considerado, portanto, um contrato típico, adotando, assim, a designação de contrato atípico. Existem, entretanto, diversos contratos atípicos que são tão comuns e usuais que são considerados contratos socialmente típicos. “Quando se fala de contratos atípicos quase nunca se distingue e quase sempre se está, na verdade, a falar de contratos legalmente atípicos. No entanto, há muitos tipos contratuais que estão consagrados na prática, e não na lei. Não são poucos os casos de contratos legalmente atípicos que são socialmente típicos” (VASCONCELOS, 1995, p. 207).

Foi descrito inicialmente que todo o processo de condução de uma operação de compra e venda de participação societária no Brasil segue um padrão de atuação baseado em um modelo adotado no exterior e principalmente nos países da *Common Law*. Isso não difere, portanto, quando se trata da prática jurídico-societária brasileira, ao adotar um modelo de contrato importado principalmente do modelo do direito norte-americano. Esse modelo de contrato utilizado por advogados no Brasil faz com que os contratos de compra e venda de participação societária sejam contratos atípicos, porém socialmente típicos.

Nesse modelo padrão de contrato de compra e venda encontra-se um conjunto de cláusulas que transcrevem o acordo das partes no que se refere àquele negócio

²⁷ Para um estudo aprofundado de contratos empresariais, suas características, histórico, autonomia, e principalmente conceitos que os diferenciam dos contratos consumeristas, recomenda-se FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010.

²⁸ Nas palavras de FORGIONI: “As partes, quando negociam e contratam, não tomam confortavelmente assento diante de um código e escolhem, entre fórmulas pré-existentes [i.e., tipificadas], aquela que mais lhes apraz. Os contratos empresariais nascem da prática dos comerciantes e raramente de tipos normativos preconcebidos por autoridades exógenas ao mercado.” FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.65.

jurídico de compra e venda de participação societária, formalizando, assim, os deveres e direitos de cada parte a partir do momento da assinatura do contrato²⁹.

Importante ressaltar que a assinatura do contrato não significa necessariamente a concretização da operação, uma vez que, muitas operações de compra e venda de participação societária ocorrem em dois diferentes momentos. O primeiro é a data de assinatura do contrato, e o segundo momento é a data da efetiva concretização da operação, com a transferência, nos termos previstos em lei, da quota ou ação para a propriedade do comprador, mais conhecida na prática como “data de fechamento”. A divisão da operação em dois momentos pode ocorrer por diversos fatores, dentre eles, a necessidade da autorização prévia da operação por órgãos reguladores e a necessidade da anuência de instituições financeiras no caso de mudança de controle de sociedades que possuem contratos com referidas instituições financeiras.

Dentre as cláusulas presentes no contrato de compra e venda, as de suma importância para o objeto deste trabalho são as cláusulas contendo as chamadas declarações e garantias das partes, ou seja, as “*representations and warranties*” utilizadas no modelo da *Common Law*.

2.1.2. As cláusulas de declarações e garantias no direito brasileiro

2.1.2.1. Função e como se apresentam as cláusulas de declarações e garantias³⁰

O negócio jurídico formalizado por meio da cessão e transferência de participação societária é caracterizado como uma declaração ou manifestação de vontade das partes, em que de um lado tem-se o vendedor, parte que pretende alienar determinado direito ou bem, e de outro, o comprador, que possui o *animus* de adquirir exatamente aquele mesmo bem ou direito. Uma vez concretizada a operação, o

²⁹ Para um melhor entendimento sobre as cláusulas comuns a esse modelo utilizado no Brasil de contrato de compra e venda de participação societária vide PONTES, *op.cit.*; p. 54-56.

³⁰ Recomenda-se a definição para o termo declarações e garantias dado por MEDEIROS, *op.cit.*; p. 178: trata-se de uma técnica contratual por meio da qual as partes fazem declarações afirmativas ou negativas, versando sobre diversos aspectos relativos ao objeto do contrato – sejam eles principais ou acessórios – e que variam conforme o bem negociado e o ramo de atividade – cuja veracidade e exatidão são garantidas pelas partes que fazem a declaração.

comprador daquela participação societária sub-roga-se em todos os direitos e deveres do vendedor inerentes àquela participação (ABLA, 2005, p. 109).

É devido a essa sub-rogação de direitos que existe a principal preocupação do comprador quanto às consequências daquela operação: quais os passivos e/ou contingências, conhecidas ou desconhecidas que eu, comprador, passo a herdar como então novo proprietário daquela participação societária? Ou seja, quais os riscos que esses passivos ou contingências trazem atrelados à aquisição daquela participação societária? Será que o preço que eu, comprador, estou pagando por essa participação societária está devidamente avaliado, considerando as informações que obtive no processo de avaliação dessa participação societária?

É, portanto, derivada da consequência dessa sub-rogação de direitos e deveres, que surge a principal função da inclusão das cláusulas de declarações e garantias em contratos de compra e venda de participação societária no Brasil, qual seja a alocação de riscos entre comprador e vendedor.

Essa alocação de riscos decorre da combinação do que é informado pelo vendedor nas declarações, e que ele garante³¹ ser verdadeiro, correto e completo, com a extensão da obrigação de indenizar que esse mesmo vendedor assume contratualmente em favor do comprador, caso essa declaração prove-se posteriormente não verdadeira, incorreta ou incompleta, e, portanto, evidencie-se o inadimplemento contratual por parte do vendedor. Ou seja, a parte revela a informação sobre um aspecto específico daquela operação por meio da declaração e garante que aquela informação então revelada é verdadeira, correta e completa.

Pode-se resumir então que as cláusulas de declarações e garantias são incluídas com a função de informar e proteger as partes envolvidas naquela operação e ajudar na produção de provas caso venha a existir discussão posterior sobre algum aspecto da informação fornecida por meio daquela declaração (MEDEIROS, 2009, p. 159).

³¹ Nesse sentido, ver WALD, Arnaldo. Dolo Acidental do Vendedor e Violação das Garantias Prestadas, **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 949, nov. 2014, p. 95, que trata essa garantia como uma garantia de qualidade, pouco estudada no direito brasileiro, e afirma que corresponde às *warranties* dos contratos de países de *Common Law*.

Assim, durante as negociações dos contratos de compra e venda, vendedores e compradores negociam as informações que contratualmente serão trazidas pelos vendedores por meio das cláusulas de declarações e garantias e as consequências do inadimplemento dessas cláusulas. A razão primordial da obtenção dessa troca de conhecimento sobre o objeto da operação é a tentativa de trazer um equilíbrio na assimetria de informações entre vendedor e comprador, fazendo com que o comprador tenha um conforto maior na operação.

Importante ressaltar que existem outras formas de obtenção de informações, como durante o processo de auditoria³², que normalmente precede a celebração dos contratos. O mais comum é que o processo de auditoria legal ocorra durante a fase das tratativas, com o objetivo de fornecer ao comprador dados relevantes para que esse comprador confirme o seu interesse na aquisição da participação societária e valide o preço que ele está disposto a pagar por aquela participação, conhecendo também, dentro do possível, os riscos atrelados à aquisição daquela participação societária.

De qualquer forma, é um momento de conhecimento dos riscos, e não de alocação desses riscos, o que só ocorre quando da celebração do contrato. Portanto, as informações passadas pelo processo de auditoria nessa fase pré-contratual têm função distinta das informações decorrentes da presença das cláusulas de declarações e garantias nos contratos de compra e venda.

Seguindo a mesma lógica da importação do modelo de estruturação das operações de compra e venda de participação societária e do modelo do contrato de compra e venda, chega-se também à constatação de que em alguns casos as cláusulas de declarações e garantias são meras traduções das cláusulas escritas em seus países de origem. É comum e frequente, na prática, que essas cláusulas se apresentem no

³² O processo de auditoria é um dos pontos mais relevantes em uma operação de M&A, sendo fundamental para a definição do preço da participação societária a ser vendida e servindo de orientador para a negociação das partes sobre as questões de alocação de riscos pós-fechamento e obrigações de indenizar. Para uma melhor compreensão de todos os aspectos envolvendo esse processo, ver NEJM, Edmundo; BRUNA, Sérgio Varella. *Due Diligence* – identificando contingências para prever riscos futuros. In: SADDI, Jairo et al. (Org.). **Fusões e aquisições**: aspectos jurídicos e econômicos. São Paulo: IOB, 2002.

corpo do contrato, mas também existem situações em que elas aparecem anexas ao contrato de compra e venda.

Elas trazem a informação como uma revelação, do testemunho quanto ao estado de um objeto, de uma situação de fato ou de direito, sua descrição e qualificação (MEDEIROS, 2006, p. 170).

As cláusulas de declarações e garantias apresentadas nos contratos de compra e venda de participação societária, por serem declarações de vontade que exteriorizam o acordo das partes acerca do fornecimento de informações naquele negócio jurídico específico de compra e venda, não dependem de nenhuma forma especial para se apresentarem, porque não há nenhuma previsão legal solicitando tal formato especial³³.

Assim, no direito brasileiro, as partes estão livres para pactuarem a forma que desejarem para a inclusão das declarações e garantias nos contratos de compra e venda de participação societária.

Pode-se dizer que no direito brasileiro as cláusulas de declarações e garantias têm uma natureza de cláusula acessória ou elemento accidental ao negócio jurídico, uma vez que essas cláusulas não são essenciais para a realização da compra e venda de participação societária em si (MULHOLLAND, 2014, p.3). O negócio jurídico da compra e venda de participação societária independe da inclusão de declarações e garantias no respectivo contrato. Essa inclusão, como mencionado anteriormente, decorre da vontade das partes.

Após a apresentação da função e forma das cláusulas de declarações e garantias no direito brasileiro acima, pode-se constatar a similaridade existente no instituto, tanto no sistema da *Common Law* como em países do sistema romano-germânico, como o Brasil, tendo ainda em comum o fato de que em ambos os sistemas o seu uso tem como objetivo tornar mais clara e objetiva a proteção do comprador (MEDEIROS, 2006, p. 177).

³³ Art. 107 do Código Civil Brasileiro: “A validade da declaração de vontade não dependerá de forma especial, senão quando prevista em lei”.

2.1.3. Outros institutos de proteção no direito brasileiro

É relevante mencionar aqui que o direito brasileiro também apresenta institutos que visam legalmente à proteção de envolvidos na prática de negócios jurídicos em geral, principalmente os compradores.

As proteções previstas em nosso ordenamento jurídico são: (i) vício de consentimento (erro e dolo) que podem afetar a validade do contrato; (ii) vícios redibitórios que podem levar à redução de preço ou rescisão contratual; (iii) deveres anexos da boa-fé, especialmente o dever de informar.

Mesmo com a existência desses institutos, a prática societária demonstra que os agentes envolvidos nas operações de fusões e aquisições têm dado total preferência à inclusão das cláusulas de declarações e garantias em detrimento de unicamente contarem com a utilização dessas eventuais proteções. Ou seja, não há uma segurança jurídica de que esses institutos seriam suficientes para proteger, de forma mais eficiente do que o acordo contratual, as partes envolvidas nas operações de compra e venda de participação societária.

Ainda dentro desta mesma linha, a responsabilidade por vícios ocultos e pela evicção tem características muito limitadas e, com razão, considerada normalmente insuficiente por aquele que pretende adquirir o controle de uma sociedade anônima. Recorre-se então a garantias convencionais, que, malgrado a variedade de forma que podem assumir, costumam apresentar muitos pontos em comum (PEREIRA, 1995, p. 104).

Os temas dos vícios de consentimento e dos vícios redibitórios são de extensa análise na doutrina brasileira, apesar de não ser apresentado material suficiente para sua real aplicabilidade em operações específicas de compra e venda de participação societária. Desta forma, a menção anterior é feita somente com a intenção de lembrar que existem proteções legais que, dependendo do caso específico, podem ser invocadas para a proteção das partes que celebrem negócios jurídicos de diversas

naturezas, inclusive em operações de compra e venda de participação societária. Não possui, entretanto, qualquer pretensão de analisar o tema, até porque, para tanto, seria necessária uma dissertação exclusiva para cada instituto.

Para concluir, é importante mencionar que a presença das cláusulas de declarações e garantia permite apreciar com mais facilidade a existência, por exemplo, de dolo ou erro essencial, ou ainda, de vícios redibitórios, e a ocorrência ou não de adimplemento bom (PEREIRA, 1995, p. 105).

No mais, a boa-fé e o seu dever acessório de informação serão tratados no capítulo a seguir, considerando a relevância que esses temas têm para as conclusões finais deste trabalho.

2.1.4. A boa-fé e o dever de informar

2.1.4.1. A boa-fé do direito empresarial

O princípio da boa-fé objetiva passou a “tomar corpo” no cenário jurídico brasileiro a partir da metade dos anos 1980³⁴, com uma maior difusão de discussões em doutrina e jurisprudência, apesar de conhecido da doutrina brasileira e de sua presença no direito positivo existir, pelo menos no campo do direito empresarial e restrita à seara da hermenêutica, desde o Código Comercial de 1850³⁵.

Grande impulso a esse cenário deveu-se aos princípios³⁶ invocados pela Constituição Federal Brasileira de 1988. Isso porque houve uma alteração nos valores

³⁴ Nesse sentido ver MARTINS-COSTA, Judith. Critérios para aplicação do princípio da boa-fé objetiva (com ênfase nas relações empresariais). In: **Estudos de direito provado e processual civil**. Em Homenagem a Clóvis do Couto e Silva. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 190.

³⁵ Código Comercial de 1850: “Art. 131. Sendo necessário interpretar as cláusulas do contrato, a interpretação, além das regras sobreditas, será regulada sobre as seguintes bases I – a inteligência simples e adequada, que for mais conforme a boa-fé, e ao verdadeiro espírito e natureza do contrato, deverá sempre prevalecer à rigorosa e restrita significação das palavras”.

³⁶ Teresa Negreiros ensina que: “Princípio são normas que, em um sistema fundado formal e materialmente na Constituição, têm função integrativa de todo o ordenamento, em conformidade, precisamente, com a Lei Fundamental. A genialidade e o caráter fundante, características tradicionalmente atribuídas aos princípios, são analisadas como critérios de distinção entre estes e as regras: diferentemente das regras, os princípios, porque genéricos e fundantes têm a função de fazer do ordenamento jurídico um sistema, na medida em que viabilizam uma interpretação conducente à unidade interna e à adequação valorativa do direito positivo.” NEGREIROS, Teresa. **Fundamentos**

privilegiados pelo principal diploma legal brasileiro, com a mudança de um modelo centrado na proteção do patrimônio para um novo modelo que valorizaria a pessoa humana, sua existência, dignidade e personalidade (AGUIRRE, 2010, p. 59)³⁷.

Como consequência, em sua tese de doutorado, João Ricardo Brandão Aguirre definiu que, com esse novo modelo trazido pela Constituição Federal de 1988:

“operou-se vultosa reforma em nosso ordenamento jurídico, por meio da inserção de uma base axiológica humanista e destacadamente solidária, pela qual as ações humanas devem pautar-se por um ideal de honradez, eticidade³⁸ e probidade, como contraponto ao exagerado individualismo (AGUIRRE, 2010, p. 59)”.

Como uma das consequências da nova ordem jurídica trazida pela Constituição Federal de 1988 e a consagração da teoria da declaração, tem-se também o desenvolvimento da teoria da confiança³⁹, fundamentada primordialmente na boa-fé objetiva. Ou seja, é de relevante importância no âmbito das relações contratuais tuteladas pelo Código Civil Brasileiro, a expectativa gerada por todas e quaisquer

para uma interpretação constitucional do princípio da boa-fé. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p.278.

³⁷ Dentro do tema das alterações de valores trazidas pela Constituição Federal de 1988, tem-se também Teresa Ancona Lopes: “O valor da socialidade é o oposto ao individualismo que comandou os negócios jurídicos nos séculos XVIII e XIX até o final da Primeira Guerra Mundial. O direito contratual evoluiu da teoria da vontade (com sua subespécie teoria da responsabilidade, que protegia o declarante), que inspirou todo o Código Civil de 1916, para a teoria da declaração, a qual considera a manifestação da vontade como aparece e de forma objetiva, com isso deixando a intenção íntima das partes extremamente diminuída. A partir desse momento, será privilegiado, porque muito mais justo, o destinatário da declaração, se estiver de boa-fé. Estamos agora vivendo o momento do prestígio da teoria da confiança (subespécie da teoria da declaração, fundada na boa-fé).” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 22.

³⁸ Como salienta também Teresa Ancona Lopes: “A *eticidade*, que se manifesta por meio do princípio da boa-fé, ou seja, a lealdade, a correção, a probidade que permeia todo o Código e vai delinear limites à atuação das partes sempre na busca da justiça contratual, objetivo principal do novo direito dos contratos. Isso leva à superação do formalismo jurídico a favor dos valores éticos, como acontece com a busca da igualdade substancial (formal no Código de 1916) entre as partes. LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.21-22.

³⁹ Conforme clássico ensinamento de Enzo Roppo: “tutelar a confiança só é possível dando proeminência na definição do tratamento jurídico das relações aos elementos exteriores, ao significado objetivo e típico dos comportamentos, à cognoscibilidade social; e isto significa, por contraposição, atenuar o tradicional relevo dado às atitudes psíquicas singulares, concretas e individuais dos contratantes, às suas representações subjetivas, limitadas ao fim íntimo – em conclusão, à sua vontade”. ROPPO, Enzo. **O contrato**. Coimbra: Livraria Almedina. 2009, p.301.

declarações prestadas por determinada parte em certo contrato⁴⁰, inclusive por declarações que contenham a qualificadora “no melhor conhecimento”.

Dentro deste contexto surge a boa-fé objetiva⁴¹ como um princípio jurídico que traça paradigmas de condutas fundadas em valores como correção e lealdade, que devem ser observadas pelas partes durante todo o processo de realização de atos ou negócios jurídicos, sendo consagrado no direito positivo brasileiro no Código de Defesa do Consumidor⁴², em seus artigos 4º, inciso III⁴³, e 51, inciso IV⁴⁴, assim como no Código Civil Brasileiro, em seus artigos 113⁴⁵, 187⁴⁶ e 422⁴⁷. Importante ressaltar que o balizador do dever da lealdade pode ser aqui também referido como um dever que vincula os negociadores a não assumir comportamentos que se desviem de uma negociação correta e honesta (MENEZES CORDEIRO, 1984, p. 583)⁴⁸.

⁴⁰ “Pelo princípio da confiança as declarações que aparecem socialmente, fruto da vontade real do declarante, geram expectativas e fazem com que aqueles que as recebam confiem no que foi manifestado. Portanto, todas as regras do direito contratual agora têm que ser interpretadas conforme a teoria da confiança, valor tutelado pelo Novo Código Civil.” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.22.

⁴¹ Idem, ibidem. Na definição de Judith Martins-Costa, “a conduta segundo a boa-fé (objetiva) é um *standard* jurídico, isto é: trata-se de um *standard* direcionador de condutas, modelo de comportamento a ser seguido pelos que pactuam atos jurídicos, em especial os contratantes.

⁴² Lei 8.078 de 11 de setembro de 1990 e alterações posteriores.

⁴³ Artigo 4º, III do Código de Defesa do Consumidor: “Art. 4º A Política Nacional das Relações de Consumo tem por objetivo o atendimento das necessidades dos consumidores, o respeito à sua dignidade, saúde e segurança, a proteção de seus interesses econômicos, a melhoria da sua qualidade de vida, bem como a transparência e harmonia das relações de consumo, atendidos os seguintes princípios: [...] III - harmonização dos interesses dos participantes das relações de consumo e compatibilização da proteção do consumidor com a necessidade de desenvolvimento econômico e tecnológico, de modo a viabilizar os princípios nos quais se funda a ordem econômica (art. 170, da [Constituição Federal](#)), sempre com base na boa-fé e equilíbrio nas relações entre consumidores e fornecedores;...”

⁴⁴ Artigo 51, IV do Código de Defesa do Consumidor: “Art. 51. São nulas de pleno direito, entre outras, as cláusulas contratuais relativas ao fornecimento de produtos e serviços que: [...]IV - estabeleçam obrigações consideradas iníquas, abusivas, que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada, ou sejam incompatíveis com a boa-fé ou a equidade [...]”

⁴⁵ Artigo 113 do Código Civil Brasileiro: “Art.113. Os negócios jurídicos devem ser interpretados conforme a boa-fé e os usos do lugar de sua celebração.”

⁴⁶ Artigo 187 do Código Civil Brasileiro: “Art.187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes.”

⁴⁷ Artigo 422 do Código Civil Brasileiro: “Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.”

⁴⁸ Essa referência ao dever de lealdade é feita por MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **A Boa Fé no Direito Civil**. v. I. Coimbra: Almedina, 1984, quando o autor analisa as áreas em que estavam cobertas a *culpa in contrahendo* portuguesa antes de ser recepcionada pelo legislador português em 1966, sendo essas áreas a dos deveres de proteção, dos deveres de informação e dos deveres de lealdade.

O que existia em termos de boa-fé com aplicação no ordenamento jurídico brasileiro até então, relacionado ao direito civil, era a boa-fé subjetiva, ou simplesmente boa-fé⁴⁹, tida como a ignorância de se estar a lesar direito alheio ou a agir contra direito (MARTINS-COSTA, 2014, p. 192). É a conduta do agir segundo princípios de boa-fé, sendo expressa em um estado de fato que se constatado ou se confirmada a sua presunção, pode acarretar consequências dentro do cenário jurídico (MARTINS-COSTA, 2014, p. 194).

Em contrapartida, a boa-fé objetiva traz, com a presença no direito positivo, uma força coercitiva capaz de induzir, pela ameaça de sanção, os desonestos, desleais e mentirosos a agirem como se não o fossem (NEGREIROS, 2006, p. 222).

Ao se analisar, então, os artigos do Código Civil Brasileiro, acima mencionados, verifica-se que a boa-fé objetiva está presente nas searas dos fatos jurídicos e das obrigações, com consequências no campo da hermenêutica, da responsabilidade no caso de prática de atos que ultrapassem os limites da boa-fé e da formação de padrões de conduta.

Desta forma, tem-se a tríplice função do princípio da boa-fé, ou seja, (i) a função hermenêutica, atuando na interpretação das cláusulas contratuais e na análise do comportamento das partes durante toda a fase contratual; (ii) a fase integrativa e de criação de deveres, que é a função que atua em eventuais lacunas contratuais, criando deveres anexos à prestação principal e instrumentais de conduta a serem adotados pelas partes e (iii) a função corretiva ou de controle, atuando nessa função como controladora do conteúdo do contrato e do comportamento das partes, servindo como critério para definir a ilicitude no modo de exercer direitos, poderes e faculdades (MARTINS-COSTA, 2014, p. 209-213)⁵⁰.

⁴⁹ Ainda sobre a diferença entre boa-fé subjetiva e boa-fé objetiva, tem-se Teresa Ancona Lopes: “ Na boa-fé objetiva está em julgamento a situação ou atividade jurídica *como um todo* e na boa-fé subjetiva somente a *intenção* do sujeito. A boa-fé objetiva é um dever jurídico exigível nas três fases do contrato.” LOPES, Teresa Ancona. Princípios Contratuais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e Princípios dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.62.

⁵⁰ Essa definição de funções da boa-fé objetiva encontra-se também descrita com maiores detalhes em MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, p. 427 e s.

Importante para este trabalho é conceituar a questão da boa-fé no âmbito do direito empresarial. Apesar de a relação entre as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária ser consumada por meio de um contrato de compra e venda, e, portanto, totalmente amparado pelo direito civil, é inegável que se trata de uma operação de cunho empresarial. Ou seja, envolvendo relações empresariais, e, portanto, relacionadas a partes que estão, direta ou indiretamente⁵¹, habituadas à prática de atividades comerciais de diversas naturezas.

Dentro desse cenário, também a boa-fé tem um sentido marcado pelo que, no ambiente do mercado em que atua a empresa, exista uma conduta dentro do que seria esperável e de forma a não causar surpresas desleais (MARTINS-COSTA, 2014, p. 201).

Com isso, a boa-fé no cenário empresarial atua seguindo os usos e práticas dentro daquela relação comercial, com o amparo inclusive positivado pelo Código Civil Brasileiro em seu artigo 113⁵². A questão dos usos e práticas habitualmente seguidas dentro de certo cenário que ganha amparo jurídico, traz como consequência a confiança gerada dentro daquele ambiente.

Foi mencionado anteriormente que a boa-fé já aparecia no texto do Código Comercial de 1850. Apesar de não ter relação direta para as respostas que são objeto deste trabalho, deve-se apontar como muito interessante, a constatação de Judith Martins-Costa acerca da baixa aplicação do princípio da boa-fé no campo do direito empresarial e as indagações da autora sobre esse assunto (MARTINS-COSTA, 2014, p. 190-191).

Dentre todos os aspectos envolvendo a boa-fé objetiva, destaca-se, para os fins primordiais deste trabalho, o da sua função integrativa e de criação de deveres, que

⁵¹ Diga-se indiretamente porque, em certos casos, pode ser que vendedores e/ou compradores que apesar de participantes do mundo negocial que cerca as suas atividades, não são familiarizados com os aspectos negociais e jurídicos habitualmente envolvidos em uma operação de fusões e aquisições, mas certamente se cercarão de assessores, jurídicos, financeiros e outros, que terão o dever profissional de trazer a segurança e a familiaridade para as tomadas de decisão dentro daquela operação.

⁵² Código Civil Brasileiro que, desde a revogação do Código Comercial de 1850, unificou as obrigações civis e comerciais.

são, neste caso, deveres acessórios, laterais, secundários ou anexos, justamente porque não se confundem com os deveres principais, decorrentes da vontade contratada (SLAWINSKI, 2002, p. 137).

Há na doutrina diversas classificações envolvendo os deveres decorrentes do princípio da boa-fé objetiva⁵³, sendo uma delas a subdivisão em três grandes grupos: os deveres de proteção, os de lealdade e cooperação e os de esclarecimento e informação (DA SILVA, 2002, p. 108).

2.1.4.2. O dever de informar

Discutiu-se até aqui a inclusão de declarações e garantias como forma de proteção em um contrato de compra e venda de participação societária, proteção essa decorrente dos riscos oriundos da assimetria de informações entre vendedor e comprador, visando à obtenção de informações e à estipulação de uma consequente indenização se as informações não se provarem verdadeiras e corretas.

Existe um elemento essencial envolvido em diversas operações societárias, e não seria diferente nas operações de compra e venda participação societária. Esse elemento é a informação. Busca-se a informação desde o primeiro contato entre vendedores e compradores, acentuando-se essa busca, em termos de qualidade e quantidade, assim como em número de pessoas envolvidas, conforme as conversas entre vendedores e compradores avançam.

Inicia-se essa busca em conversas preliminares conduzidas normalmente pelos envolvidos mais próximos de compradores e vendedores, para verificar se existe uma compatibilidade mínima entre as vontades das partes em vender e comprar e as condições para a realização de um negócio economicamente vantajoso para todas as partes.

A informação trocada nessa fase inicial normalmente baseia-se em documentos como demonstrações financeiras recentes e outras informações contábeis

⁵³ Ver DA SILVA, Jorge Ferreira. **A boa-fé e a violação positiva do contrato**. São Paulo: Renovar, 2002, p. 108.

relevantes. Uma vez constatada a sinergia mínima que visa impulsionar a realização de negócios empresariais, as partes avançam para uma busca mais intensa, aprofundada e qualificada de informações, em diversas áreas como jurídica, econômica, contábil, financeira e operacional. Nesse momento, ocorre a já mencionada auditoria, com a participação de assessores contratados tanto por vendedores quanto compradores.

Assim, a informação é o centro vital da avaliação do preço a ser pago por aquela participação societária, assim como sobre as contingências e demais riscos envolvendo aquele negócio, que serão, portanto, objeto de acordo entre as partes quanto à assunção desses riscos e as consequentes obrigações de indenizar. Uma vez finalizada a auditoria e, mantida a vontade das partes em prosseguir com as tratativas daquela operação, inicia-se a fase da negociação do contrato de compra e venda e, com ele, a negociação das declarações e garantias.

Essa busca por informações visa, portanto, sempre equiparar a assimetria de informações entre vendedor e comprador para que no momento da negociação dos riscos envolvidos e das consequentes obrigações contratuais as partes estejam equiparadas e os comprometimentos negociados e assumidos tenham sido feito dentro de um equilíbrio de conhecimento sobre o objeto daquela operação.

A informação é um instrumento por meio do qual se transmitem dados nas relações entre partes, sendo uma mola propulsora de todo o procedimento de conduzir-se segundo a vontade própria (ARAGÃO, 2005, p. 55), e devido a sua relevância, no mundo do direito, é classificada como um bem jurídico⁵⁴.

Como mencionado anteriormente, as cláusulas de declaração e garantia traduzem a forma como essas informações são materializadas nos contratos de compra e venda de participação societária. É central, portanto, a questão da informação dentro da materialização das declarações e garantias.

⁵⁴ Nesse sentido, FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. A liberdade como autonomia recíproca de acesso à informação. In: **Estudos de filosofia do direito**: reflexões sobre o poder, a liberdade, a justiça e o direito. São Paulo: Atlas, 2002, p. 135.

Isso ocorre porque as operações de compra e venda de participação societária estão inseridas dentro das transações econômicas que sofrem impacto direto das consequências da incompletude contratual, inclusive a informacional e sua decorrente racionalidade limitada.⁵⁵

Ou seja, questiona-se como estabelecer dentro do contexto dessas operações econômicas de compra e venda de participação societária uma rota de informações que venha a formar os elementos necessários, principalmente para a parte mais desconhecidora dessa informação, para que a tomada de decisão seja feita dentro de uma equação equilibrada de conhecimento, com chances assim de que os riscos assumidos pelas partes tenham sido feitos da maneira mais consciente possível.

Assim existe racionalidade econômica na troca de informações em negócios em geral, o que, por outro lado, não passou também desprotegida pelo sistema jurídico positivado brasileiro, por meio do dever lateral de informação inerente da boa-fé objetiva.

A doutrina entende que a boa-fé objetiva e os deveres acessórios ou secundários dela decorrentes atuam em todas as fases do processo obrigacional, isto é, durante a sua fase de formação (também denominada fase pré-contratual ou pré-negocial), no curso de sua execução ou cumprimento e também após a sua conclusão (fase pós-contratual), sendo o dever de informar considerado como um dever da etapa de formação do contrato (SLAWINSKI, 2002, p. 135-136).

O dever de informar obriga as partes a se informarem mutuamente de todos os aspectos atinentes ao vínculo, de ocorrências que, com ele tenham certa relação e ainda de todos os efeitos que, da execução, possam advir (MENEZES CORDEIRO, 1984, p. 605).

Assim, por meio do dever de informar imputa-se ao contratante levar ao conhecimento da outra parte qualquer informação que possa ser relevante para os fins

⁵⁵ Para FORGIONI: “Muitos contratos não contêm – e não podem mesmo conter – a previsão sobre todas as vicissitudes que serão enfrentadas pelas partes.” FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria Geral dos Contratos Empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.71.

de determinado contrato ou para a formação daquele contrato (GARCIA, 2003, p. 110).

Desta forma, o dever de esclarecimento refere-se ao outro participante da relação jurídica, para tornar clara determinada circunstância que esse outro participante tem conhecimento imperfeito, ou errôneo ou ainda ignora totalmente, sendo relacionado a uma circunstância relevante (SILVA, 2006, p. 115).

Aspectos mais profundos, principalmente em relação à questão do conteúdo, extensão e conhecimento envolvendo o dever de informar, são de fundamental importância para as conclusões deste trabalho e serão abordadas no capítulo 3, a seguir, quando será traçada a relação dessas questões e a qualificadora “no melhor conhecimento”.

Por ora, deve-se atentar que a auditoria e as demais informações trocadas nas fases pré-contratual têm o objetivo de ser a rota de transferência de conhecimento, sendo, em seguida, confirmadas, materializadas e consolidadas documentalmente, principalmente pelas declarações e garantias inseridas nos contratos de compra e venda de participação societária.

Conclui-se, então, que as cláusulas de declarações e garantias têm por fim estender e reforçar as demais proteções dadas por lei por meio, inclusive a da boa-fé objetiva, contra eventuais falhas de informação, submetendo sua violação a todas as consequências do inadimplemento contratual (WALD, 2014, p.2).

3. A QUALIFICADORA “NO MELHOR CONHECIMENTO”

Após a análise das questões apresentadas nos capítulos anteriores, principalmente quanto à origem do conceito e uso de declarações e garantias e suas qualificadoras em países da *Common Law* e aos aspectos relevantes do direito brasileiro acerca do mesmo tema, esse capítulo visa ingressar, de forma mais aprofundada, no objeto principal deste trabalho, ou seja, a qualificadora “no melhor conhecimento”.

3.1. A Prática Societária

São evidenciadas, após toda a análise acima, a validade e as funções das cláusulas de declarações e garantias nos contratos de compra e venda, principalmente como instrumento de proteção das partes quanto à troca de informações⁵⁶ e à formalização dos riscos envolvidos e inerentes a um negócio jurídico com as características de uma operação de compra e venda de participação societária.

Uma vez considerada a importância e validade dessas cláusulas no direito brasileiro, resta analisar especificamente a qualificadora “no melhor conhecimento”, que também está presente na prática societária brasileira e procura delimitar a exposição a que estaria sujeita o vendedor com informações prestadas por meio das declarações e garantias, restringindo, dessa forma, o escopo da declaração.

É importante ressaltar de início que inexistente na literatura jurídica, principalmente brasileira, uma extensa análise sobre o tema da qualificadora “no

⁵⁶ Conforme apontado por Gilson, as cláusulas de declarações e garantias representam um mecanismo de produção de informações para a precificação do negócio envolvido, envolvendo o menor custo de aquisição possível. “*This analysis, it seems to me, accounts for the quite detailed picture of the seller’s business that the standard set of representations and warranties presents. Among other facts, the identity, location and condition of the assets of the business are described; the nature and extent of liabilities are specified; and the character of employee relationships – from senior management to production employees – is described. This information that the buyer wants and the seller already has; provision by the seller minimizes its acquisition costs to the benefit of both parties.*” GILSON, Ronald J. **Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing**, *The Yale Law Journal*, v.94,n.2, p.272, dez./1984. Disponível em:< <http://www.jstor.org/stable/796226>> Acesso em:19 out. 2014

melhor conhecimento”. Dessa forma, o que é apresentado neste trabalho, e principalmente neste capítulo 3.1, decorre principalmente, além das fontes de pesquisa especialmente citadas, da minha atuação como advogada societária por quase 20 anos, com foco em operações de fusões e aquisições, participando diariamente das mais diversas formas de operações de compra e venda de participação societária⁵⁷.

Muito provavelmente essa experiência adquirida ao longo de minha vida profissional pode não ser representativa diante de toda a variedade e hipóteses de situações em que a qualificadora “no melhor conhecimento” pode ser e é utilizada. De qualquer forma, os cenários indicados neste trabalho apresentam as situações mais corriqueiras na questão da qualificadora “no melhor conhecimento” durante aproximadamente 20 anos, razão pela qual estão presentes neste trabalho.

Posto esse esclarecimento introdutório, no momento em que as partes concordam, em decorrência da negociação para alocação de risco do conhecimento sobre determinado ato ou fato, que o uso da qualificadora “no melhor conhecimento” é apropriado, algumas questões se apresentam na prática societária e devem então ser analisadas.

A primeira delas refere-se à definição de quem seria o conhecimento que está qualificando determinada declaração. É comum que exista uma definição nos contratos de compra e venda de participação societária que inclua a indicação dos cargos das pessoas a quem o conhecimento está se restringindo ou até mesmo o nome dos indivíduos. O vendedor ou, se for o caso, a própria sociedade que está prestando a declaração, pretende com essa identificação transportar para um grupo identificável de indivíduos a responsabilidade de ter o conhecimento sobre os aspectos daquela declaração.

O desafio a ser vencido pelo comprador, nesse caso, é que ele terá que se assegurar de que os indivíduos identificados e listados, nominalmente ou por meio de

⁵⁷ Dentre essas diversas formas tem-se a assessoria a vendedores e compradores, estratégicos e financeiros, pessoas físicas e jurídicas, brasileiras e estrangeiras de diversas nacionalidades, mas principalmente de países da *Common Law*.

seus cargos, são os indivíduos que possuem o conhecimento relevante da área objeto daquela declaração, e que nenhum outro indivíduo com a responsabilidade de ter adquirido esse conhecimento tenha sido excluído, por qualquer razão.

Outra questão envolvendo a expressão “no melhor conhecimento” refere-se à eventual obrigação do vendedor de desenvolver a sua própria auditoria para prestar a declaração solicitada. Ou seja, o conhecimento estaria baseado no esforço razoável (“*reasonable effort*”) em perseguir eventual problema. No direito norte-americano, caso a declaração contenha somente a expressão “melhor conhecimento”, tem-se que a qualificadora se refere ao conhecimento já em posse daquele indivíduo que está fazendo a declaração. Se for objetivo do comprador imputar uma obrigação de fazer com que a parte que está prestando a declaração realize investigações adicionais em determinado aspecto daquela declaração, deve o comprador negociar a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento” seguida da expressão “após a devida investigação”⁵⁸.

A seguir, há os seguintes exemplos de redação de cláusulas para ilustrar os pontos mencionados acima:

Exemplo 1 – “Nas hipóteses de declarações e garantias que se referem ao conhecimento de uma pessoa: (i) uma pessoa natural será considerada como ciente do fato ou assunto se aquela pessoa tiver o real conhecimento do fato ou assunto e (ii) uma pessoa jurídica será considerada como ciente de certo fato ou assunto se quaisquer das pessoas listadas no Anexo A tiver ou tenha tido conhecimento, a qualquer momento, do assunto ou fato⁵⁹.”

Exemplo 2 – “Conhecimento (i) quando usado com referência ao vendedor significa o real conhecimento de qualquer fato, circunstância ou condição, de quaisquer dos diretores ou conselheiros do vendedor ou da sociedade alvo listados no Anexo A ou o conhecimento que quaisquer desses diretores ou conselheiros deveriam

⁵⁸ No direito norte-americano a expressão é “*after due inquiry*”.

⁵⁹ “*In connection with the representations and warranties provided according to a Person’s ‘knowledge’, (i) a natural person shall be deemed to be aware of a fact or matter in the event such person is actually aware of such fact or matter and (ii) a legal entity shall be deemed to be aware of a fact or matter in the event any of the Persons listed on Exhibit A with respect to such legal entity, is or was aware, at any time, of such fact or matter.*”

ter após a devida diligência; e (ii) quando usado com referência ao comprador o real conhecimento de qualquer fato, circunstância ou condição, de quaisquer dos diretores ou conselheiros do comprador listados no Anexo B ou o conhecimento que quaisquer desses diretores ou conselheiros deveriam ter após a devida diligência⁶⁰.”

Exemplo 3 – “ O conhecimento do vendedor significa o conhecimento real pessoal de um ou mais dos seguintes empregados da sociedade-alvo: [lista de nomes].”⁶¹

Ultrapassada a análise de algumas questões relacionadas à definição do conhecimento aplicável no uso da qualificadora, resta evidenciar o exame específico da qualificadora “no melhor conhecimento”, que, como mencionado no Capítulo 1, procura delimitar a exposição a que estaria sujeita o vendedor com informações prestadas por meio de declarações e garantias, restringindo, dessa forma, o escopo da declaração.

O principal objetivo na restrição do escopo é, evidentemente, limitar as consequências de inadimplemento oriundo de eventuais vícios presentes nas cláusulas de declarações e garantias. Assim, restringir o escopo, inclusive pela inclusão de qualificadoras, limita as consequências. Por outro lado, quanto mais declarações e garantias, maior é a exposição do vendedor por vícios que possam surgir após o fechamento e, conseqüentemente, demandem indenização por parte dele (POTENZA, 2013, p. 121).

Qualificar uma declaração e garantia significa, na prática, limitar o detalhe e alcance das informações passadas por meio da declaração, que de outra forma seria prestada de uma maneira plena, sem qualquer restrição ou objetivo de atenuar o alcance daquela declaração. Uma declaração prestada sem qualquer qualificador é, no

⁶⁰ “Knowledge” (i) when used with respect to the Seller, means the actual knowledge of any fact, circumstance or condition, of any of those officers and directors of the Seller and the Target Company set forth in Schedule A or the knowledge which any of those officers and directors should reasonably have had after due inquiry; and (ii) when used with respect to the Purchaser, means the actual knowledge of any fact, circumstance or condition of any of those officers of the Purchaser set forth in Schedule B or the knowledge which any of those officers should reasonably have had after due inquiry.

⁶¹ Sellers’ Knowledge means the actual personal knowledge of one or more of the following employees of Target Company: [names]

vocabulário dos agentes que participam de operações de compra e venda de empresas no Brasil, caracterizada como declaração “cheia”.

A seguir, tem-se o exemplo de uma declaração e garantia “cheia”, e uma qualificada pela expressão “conhecimento”, ambas prestadas por diferentes vendedores em contratos de compra e venda de participação societária e referentes aos aspectos envolvendo os direitos de propriedade intelectual pertencentes à sociedade que é objeto daquela respectiva operação:

Propriedade intelectual. Todas as patentes, marcas, nomes comerciais, licenças, marcas de serviço, domínios de internet, direitos autorais e suas aplicações e demais direitos de propriedade intelectual de propriedade da sociedade assim como aqueles cujo uso ou licença foi outorgado à sociedade (“propriedade intelectual”) (i) encontram-se livres de todo tipo de gravame e representam todos os direitos utilizados e/ou necessários para a condução das atividades da sociedade no Brasil ou no exterior; (ii) não estão sujeitos a nenhum processo e não há nenhuma ameaça a respeito da validade da propriedade intelectual, os quais não estão sujeitos a nenhuma impugnação ou oposição com relação a seu uso.

Propriedade intelectual. Todas as patentes, marcas, nomes comerciais, licenças, marcas de serviço, domínios de internet, direitos autorais e suas aplicações e demais direitos de propriedade intelectual de propriedade da Sociedade assim como aqueles cujo uso ou licença foi outorgado à sociedade (“propriedade intelectual”) (i) encontram-se livres de todo tipo de gravame e representam todos os direitos utilizados e/ou necessários para a condução das atividades da sociedade no Brasil ou no exterior; (ii) não estão sujeitos a nenhum processo e não há, no melhor conhecimento dos vendedores, nenhuma ameaça a respeito da validade da propriedade intelectual, os quais não estão sujeitos a nenhuma impugnação ou oposição com relação a seu uso.

Pela forma acima, tem-se que (i) no primeiro exemplo o vendedor declara e garante ao comprador que os direitos de propriedade intelectual da sociedade objeto daquela operação estão livres de gravames e, não estão sujeitos a nenhum processo e

não há nenhuma ameaça, de forma irrestrita, envolvendo esses direitos de propriedade intelectual; (ii) enquanto no segundo exemplo, a garantia quanto à declaração sobre a ameaça de processos envolvendo os direitos de propriedade intelectual está limitada ao conhecimento do vendedor.

Ou seja, há a intenção das partes de limitar aquela declaração e garantia específica ao conhecimento daquele vendedor, sendo utilizada, portanto, com o objetivo de alocar a responsabilidade das partes com referência a fatos desconhecidos (MEDEIROS, 2006, p. 189).

Isso significa dizer que, como fruto da negociação das partes naquela operação, o vendedor assume a responsabilidade pela veracidade da declaração sobre a ameaça de processos envolvendo os direitos de propriedade intelectual daquela sociedade-alvo somente na extensão do conhecimento que ele, vendedor, ou se de outra forma mais ampla definida no contrato de compra e venda, tiver sobre eventuais ameaças. Há, portanto, que se provar o conhecimento do vendedor sobre uma ameaça que porventura tenha existido e que não fora revelada por esse vendedor, fazendo que essa declaração não seja, assim, verdadeira, e acarretando as consequências jurídicas para o inadimplemento de uma declaração conforme previsto no direito positivo brasileiro.

Sobre todos os demais aspectos da declaração, o vendedor assume a responsabilidade independentemente de conhecê-la ou não. Houve, portanto, no caso específico da ameaça de um processo envolvendo direitos de propriedade intelectual, uma alocação de risco para o comprador quanto à responsabilidade por fatos conhecidos do vendedor.

O efeito primordial pretendido, como identificado acima, é limitar o escopo de certas cláusulas de declarações e garantias, alocando a responsabilidade das partes com referência a fatos desconhecidos, e que, portanto, por não serem de conhecimento da parte que está prestando a declaração, não foi formalizado como uma informação revelada por meio daquela cláusula de declaração e garantia.

Ou seja, inclui-se a qualificadora com o objetivo de alocar risco do conhecimento ou do desconhecimento, conforme o caso, sobre determinado fato informado ou deixado de ser informado em certa cláusula de declaração e garantia.

Conceituada a questão dentro da prática societária, tanto nos países de *Common Law* quanto no Brasil, tem-se a análise de validade e eficácia da expressão “no melhor conhecimento”, considerando os aspectos do direito brasileiro, principalmente os pontos específicos salientados no capítulo 2.

3.2. Reflexões do princípio da boa-fé objetiva e dever de informar dentro do contexto do uso da qualificadora “no melhor conhecimento”

Agora, após o aprofundamento das questões práticas envolvendo a utilização da qualificadora “no melhor conhecimento” e como preliminar para a análise sobre a validade da utilização da expressão “no melhor conhecimento” no ordenamento brasileiro, fazem-se necessárias algumas reflexões acerca da relação entre o uso da qualificadora e a extensão do princípio da boa-fé objetiva e o dever de informar pelo vendedor de uma participação societária.

Nas operações de compra e venda de participação societária que contemplam cláusulas de declarações e garantias impera como regra geral o conceito da divulgação plena e integral de informações⁶². Ou seja, existe a ideia de que tudo acerca da empresa-alvo que seja de conhecimento da parte que está prestando a declaração deve ser divulgado ao comprador até o momento da assinatura do instrumento de aquisição (POTENZA, 2013, p. 119). Importante frisar que a regra da divulgação plena e irrestrita torna-se mais ou menos relevante na medida do acordo entre as partes sobre as consequências do que está sendo revelado. Ou seja, se o que está sendo revelado será passível ou não de indenização pelo vendedor ao comprador, ou se, não passível de indenização, já afetou diretamente o preço a ser pago pelo

⁶² Conceito este conhecido no direito norte-americano como “*full disclosure*”.

comprador pela participação societária, ou ainda, se serviu de base para a criação de algum mecanismo de retenção de parte de preço⁶³.

Considerando, portanto, a questão do dever de revelar pleno das informações em uma operação de compra e venda da participação societária, passa-se agora à análise da extensão e conteúdo dessa informação.

Não há uma imposição legal às partes de que para a validade de uma operação de compra e venda de participação societária é necessária à materialização da troca de informações em cláusulas de declarações e garantias, mas, uma vez que se convencionou que essas informações são vitais para a realização da operação, requer-se da parte que tem o dever de informar que esta leve ao conhecimento da outra parte qualquer informação que possa ser relevante para os fins de determinado contrato ou para a formação daquele contrato (GARCIA, 2003, p. 110).

Quem não tinha obrigação de informar, e resolve fazê-lo, deve repassar a informação de forma correta e completa (FABIAN, 2002, p. 54), seguindo, assim, um padrão de comportamento honesto, derivado do princípio da boa-fé objetiva (GARCIA, 2003, p. 110).

O dever de esclarecimento refere-se ao outro participante da relação jurídica, para tornar clara determinada circunstância que esse outro participante tem, seja um conhecimento imperfeito, ou errôneo ou mesmo que o ignore totalmente, sendo relacionado a uma circunstância relevante (SILVA, 2006, p. 115).

É importante salientar que muito da discussão doutrinária sobre o conteúdo e extensão da informação envolve análise na fase pré-contratual, ou seja, quando uma eventual falha nessa seara ensejaria as proteções legais previstas no ordenamento jurídico brasileiro acerca dos vícios de consentimento. Por outro lado, para o fim específico deste trabalho, não se trata do dever de informar na fase pré-contratual,

⁶³ Como mecanismos de retenção de preço, existem (i) a retenção direta feita pelo próprio comprador de parte do preço de compra, conhecida no jargão negocial das operações de fusões e aquisições como “*holdbacks*” e (ii) os depósitos feitos em uma conta garantida (também conhecida como “*escrow account*”), em instituições financeiras que oferecem esses serviços, conta essa regulada por um contrato específico.

mas sim de como esse dever de informar se materializa no momento contratual, por meio de declarações e garantias. Assim, a questão do conteúdo parece que ganha uma importância relativizada, uma vez que esse conteúdo, de forma geral, é acordado entre as partes, e provocado, normalmente pelo comprador. Ou seja, houve um acordo entre as partes do que seria razoável a ser informado. Importante questão com relação ao conteúdo para os fins aqui propostos é o conhecimento daquele conteúdo acordado que se está declarando.

Nesse aspecto, quanto à parte que presta a informação, tem-se que não pode haver obrigação de informação se essa parte não sabe, ou não deveria saber, a respeito da informação desejada pela outra parte (GARCIA, 2003, p. 127). Ou seja, se a parte não conhece determinada informação, ela não pode ter a obrigação de fornecê-la, por óbvio, a outra parte.

Em algumas circunstâncias é irrelevante a parte alegar que não tinha conhecimento da informação, pois pesaria sobre ela o dever de “informar-se para informar” (“*s’informer pour informer*”) (GARCIA, 2003, p. 129). A questão, então, é até que ponto a parte deve “informar-se para informar”. Em obra essencial sobre o tema da obrigação de informar nos contratos, Fabre-Magnan (1992, p.192, tradução nossa) conclui que esta obrigação deve existir quando a informação for sobre uma qualidade substancial do objeto do contrato ou quando o devedor é um profissional⁶⁴.

Essa questão de poder ou não alegar o desconhecimento aplica-se também em declarações envolvendo operações de compra e venda de participação societária. Existem, portanto, como mencionado anteriormente no Capítulo 1, declarações que versam sobre determinados aspectos tão relevantes das operações que não é cabível uma alegação de desconhecimento. Como regra geral, é o caso da declaração abrangendo a titularidade das quotas. É inaceitável que um vendedor alegue desconhecimento sobre informações pertinentes à situação de fato acerca da participação societária que é de sua titularidade e objeto daquela operação.

⁶⁴ “[...], il nous semble qu’une telle obligation de s’informer pour informer ne peut exister que dans deux hypothèses: lorsque l’information porte sur une qualité substantielle de l’objet du contrat ou lorsque le débiteur est un professionnel.[...]”. FABRE-MAGNAN, Muriel. **De l’obligation d’information dans les contrats**. Paris: Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 1992, p.192.

Isso porque existem peculiaridades envolvidas em cada operação. Assim, o que pode ser de menor importância em uma operação pode ser essencial em outra. Em uma operação em que dentre os principais ativos tem-se ativos de tecnologia de informação, não pode ser razoável o vendedor alegar o desconhecimento sobre a real situação envolvendo todos os aspectos dos direitos de propriedade intelectual e aqueles ativos de tecnologia, cabendo a esse vendedor, quando houver o desconhecimento, o dever de informar-se para informar.

Uma mesma cláusula de declaração sobre propriedade intelectual, entretanto, pode se mostrar de menor importância em uma operação em que os principais ativos alcançam operações de direito marítimo. Nessa hipótese, uma alegação de desconhecimento sobre a situação da propriedade intelectual envolvida parece razoável.

Conclui-se, assim, que além de questões primordiais como a titularidade da participação societária, existem outras hipóteses abrangendo situações em que uma alegação de desconhecimento pode ser considerada. O importante é que cada situação é única e deve ser analisada caso a caso.

Evidente está, portanto, que o que é prestado de informação pela parte dentro de certa cláusula de declaração e garantia é dentro do espírito de que esta deve revelar tudo que está ao seu conhecimento e é relevante para a outra parte, importante na tomada de decisão da formalização daquele negócio jurídico da forma como está sendo realizado, sendo razoável negociar uma cláusula contratual que alegue o desconhecimento em determinados casos, com as eventuais consequências da alocação deste desconhecimento.

3.3. A validade da qualificadora “no melhor conhecimento”

Demonstrou-se anteriormente que a qualificadora “no melhor conhecimento” será incluída nas cláusulas de declarações e garantias de contratos de compra e venda de participação societária como resultado de um acordo das partes envolvidas naquele

negócio jurídico visando a uma alocação de risco de responsabilidade do conhecimento em determinadas e específicas declarações.

A inclusão da qualificadora encontra respaldo no princípio da autonomia privada⁶⁵, consagrado no direito positivo brasileiro. Por meio desse princípio⁶⁶, o ordenamento jurídico brasileiro autoriza as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária a criar direitos e a estabelecer vínculos jurídicos para com outras pessoas, decidindo pela celebração de um contrato⁶⁷, assim como estabelecendo o conteúdo dessa avença, e disciplinando as normas que regulamentarão essa relação (AGUIRRE, 2010, p. 35).

Assim, o ambiente jurídico brasileiro permite a liberdade das partes em negociar a contratação ou não, com quem e sob quais termos⁶⁸, podendo, assim, definir a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, e ser essa, portanto, uma escolha válida pelas partes objeto daquele negócio.

Nesse sentido, uma vez então incluída a qualificadora, por meio do acordo entre as partes, com o respaldo da autonomia privada, ela se torna obrigatória e

⁶⁵ Segundo Joaquim de Sousa Ribeiro: “A autonomia privada, de que a liberdade contratual é um componente e a mais relevante manifestação, é *um processo de ordenação que faculta a livre constituição e modelação de relações jurídicas pelos sujeitos que nela participam*. É, em termos etimológicos, uma normação pelo próprio que vai ficar obrigado à observância dos efeitos vinculativos da regra por si criada. RIBEIRO, Joaquim de Sousa. **O problema do contrato**: as cláusulas contratuais gerais e o princípio da liberdade contratual. Coimbra: Almedina, 2003, p.21.

⁶⁶ O princípio da autonomia privada também possui a designação de autonomia da vontade. Nesse sentido, “Autonomia da vontade, como manifestação da vontade individual no campo do direito, e autonomia privada, como poder de criar, nos limites da lei, normas jurídicas, vale dizer, o poder de alguém de dar a si próprio um ordenamento jurídico e, objetivamente, o caráter próprio desse ordenamento, constituído pelo agente, diversa mas complementarmente ao ordenamento estatal”. AMARAL, Francisco. **Direito civil**: Introdução. 8. ed. rev., mod. e aum. Rio de Janeiro: Renovar, 2014, p.337.

⁶⁷ “O contrato, como negócio jurídico, é portanto, ato de autonomia privada apto a criar regras de conduta (dever-ser) que recepcionadas pelo ordenamento jurídico, geram efeitos para seus participantes. O contrato é o instrumento de autonomia privada”. LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.28.

⁶⁸ “O princípio da autonomia da vontade ou da liberdade de contratar pode ser visto sob três aspectos principais: 1) a liberdade de contratar ou não, de participar da celebração de um contrato; 2) liberdade da escolha da outra parte (com quem contratar); 3) liberdade de fixar o conteúdo dos contratos (liberdade contratual).” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.28.

vinculante entre as mesmas partes, nos termos do conteúdo daquela declaração de vontade⁶⁹.

Aplica-se para o caso específico da qualificadora o conceito adaptado de Gustavo Tepedino (2014, p.10), em que “na medida em que o contrato vincula os contratantes, o acordo torna-se intangível, ou seja, insuscetível de alteração por vontade unilateral de uma das partes ou por interferência externa”. Tem-se assim a submissão ao princípio da obrigatoriedade e da intangibilidade, impedindo-se, conseqüentemente, a qualquer dos contratantes, ou mesmo ao juiz, a alteração das cláusulas livremente pactuadas.

Em sendo a compra e venda de participação societária um negócio jurídico que envolve partes capacitadas, conhecedoras das negociações envolvidas, e não uma relação entre partes hipossuficientes, como no caso de uma relação de consumo, onde existem regras positivadas cogentes aplicáveis à realização da operação, o princípio da autonomia privada exerce um papel fundamental na determinação do arranjo contratual que regulará aquela operação. Conseqüentemente, apesar de o conceito da qualificadora “no melhor conhecimento” ter sido incorporado ao sistema brasileiro por meio da importação de países da *Common Law*, em um ambiente jurídico que valoriza o princípio da autonomia privada, é compatível com o ordenamento jurídico brasileiro a escolha das partes pela inclusão dessa qualificadora⁷⁰.

Como consequência ainda, tem-se que após o acordo de vontade das partes sobre a alocação de risco do conhecimento ser validamente incluída no contrato de compra e venda devido ao princípio da autonomia privada, a parte que recebe

⁶⁹ Nesse sentido, como salientado por Gustavo Tepedino, “na interpretação das diversas cláusulas, devem-se considerar vinculantes os deveres que, manifestados pelas partes, suscitam em ambas uma compreensão comum quanto ao conteúdo da declaração”.

⁷⁰ Mencionando em aspectos gerais da aplicação de conceitos importados da *Common Law* e não especificamente sobre a qualificadora “no melhor conhecimento” pode-se citar de forma análoga o raciocínio trazido por Mariana Guerra Sabadin: “Levando-se em conta que (i) com exceção das áreas do direito fortemente reguladas por envolverem a proteção de atores hipossuficientes (e.g., direito do consumidor), as normas brasileiras que regem a conclusão dos contratos não têm, de modo geral, caráter cogente; e (ii) o princípio da autonomia privada desempenha papel significativo no ordenamento pátrio, pode-se deduzir que parcela expressiva do regramento contratual desejado pelas partes – a despeito de se originar de modelo projetado sob os preceitos da *common law* – será compatível com a lei brasileira. SABADIN, Mariana Guerra. **Autonomia privada e licença para Mentir – uma investigação sobre a possibilidade de limitação contratual da responsabilidade por dolo**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2015, p.14.

essa declaração qualificada, confia fielmente que a informação prestada por meio daquela declaração formaliza o conhecimento da parte que está prestando a informação sobre o ato ou fato declarado.

Usando o exemplo da declaração sobre propriedade intelectual mencionado na Cláusula 3.1 acima, a parte que está recebendo a declaração, no caso o comprador, confia que não é do conhecimento do vendedor nenhuma ameaça a respeito da validade da propriedade intelectual. A inclusão dessa qualificadora não poderia portanto, ter como consequência para o comprador qualquer outro efeito, senão a confiança de que não há o conhecimento sobre qualquer ameaça sobre a propriedade intelectual.

A autonomia privada, por meio da liberdade para contratar, não é, entretanto, ilimitada e irrestrita, estando sujeita à intervenção dos conceitos de ordem pública, dos bons costumes⁷¹ e da boa-fé⁷².

Com o advento do Código Civil Brasileiro, e a introdução de novos valores dentro do ambiente jurídico brasileiro, a autonomia privada passa a ser limitada pela implementação de princípios soberanos do ordenamento jurídico, devendo, ainda, ser interpretada com base inclusive da boa-fé objetiva⁷³.

Apesar das peculiaridades anteriormente mencionadas das operações de compra e venda de participação societária, principalmente no que se refere ao grau de

⁷¹ “Todavia, a autonomia da vontade, expressa por esses três aspectos, não foi jamais absoluta, mesmo no século XIX, onde o liberalismo econômico e jurídico floresceram. Essa liberdade sofre limitações. Os limites de caráter geral sempre existiram, e ainda hoje atuam, e sempre cercearam essa total liberdade. São eles: a ordem pública e os bons costumes.” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.29.

⁷² “[...] a autonomia privada, que é ainda princípio fundamental e gerador dos negócios, sofre hoje limitações não só do Direito Estatal mas também dos princípios do direito privado, e em consequência, a interpretação das relações patrimoniais (como de todo Direito Privado) tem que levar em conta valores éticos e sociais, como a boa-fé objetiva e a função social, que vêm sendo chamados de valores existenciais, principalmente pela doutrina italiana.” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.29.

⁷³ “A autonomia privada que continua sendo princípio básico do direito contratual passa a ser interpretada segundo a boa-fé objetiva, a função social do contrato e o equilíbrio contratual.” LOPES, Teresa Ancona. **Princípios Contratuais**. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p.31.

complexidade e sofisticação das partes que participam desse tipo de negócio jurídico, as limitações ao princípio da autonomia privada também se aplicam a essas operações, mesmo que a área do direito empresarial seja uma das mais favoráveis para uma maior amplitude de predominância da liberdade contratual⁷⁴.

A predominância da autonomia privada em um cenário empresarial é relevante uma vez que é fundamental para a segurança jurídica dos agentes que atuam no mercado que as palavras empenhadas pelas partes em uma negociação e consubstanciadas em cláusulas de um contrato de compra e venda de participação societária⁷⁵ tenham a força de necessária para se tornarem vinculantes e não sujeitas a futuros questionamentos de caráter oportunista de qualquer das partes⁷⁶. Entretanto, novamente, ela apesar de fundamental, é limitada.

A questão que se apresenta então, dentro do escopo deste trabalho, é em qual extensão os limites à aplicabilidade da autonomia privada, e principalmente a boa-fé objetiva, podem interferir na escolha das partes em incluir a qualificadora “no melhor conhecimento”, fazendo que referida escolha possa se tornar inválida dentro do ordenamento jurídico brasileiro.

Na busca da resposta a esse questionamento, tem-se que ponderar o conflito de aplicabilidade dos dois institutos jurídicos, ou seja, a boa-fé objetiva e a autonomia

⁷⁴ “Isso não significa, em absoluto, que atualmente, a liberdade contratual seja irrestrita; mesmo no campo do direito comercial ela se põe como *limitada* (lembre-se, por exemplo, da necessidade de controle das externalidades negativas e de incentivo das positivas). Porém, é inegável que, de todas as áreas do direito, aquela empresarial mostra-se a arena na qual a liberdade econômica assume quadrantes mais largos. [...] O desprestígio que atingiu a autonomia privada e a liberdade de contratar em outros ramos não se fez sentir de maneira tão aguda no direito mercantil, embora poucos se tenham dado conta disso. Para comprovar essa assertiva, basta deitar os olhos na moderna jurisprudência comercial brasileira, que reafirma intensamente esses princípios no mundo empresarial.” FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria geral dos contratos empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p. 88.

⁷⁵ “Os contratos empresariais somente podem existir em um ambiente que privilegie a segurança e a previsibilidade jurídicas” FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria geral dos contratos empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p. 75.

⁷⁶ Como mencionado por FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria geral dos contratos empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010, p.81: “[...] compreende-se a importância sistêmica da força vinculante dos contratos, pois, na sua ausência, seria impossível a coibição do descumprimento da palavra empenhada e, conseqüentemente, o desestímulo de comportamentos oportunistas prejudiciais ao tráfico. Assim, o princípio do *pacta sunt servanda* mostra-se necessário ao giro mercantil na medida em que freia o natural oportunismo dos agentes econômicos”. Ainda sobre contratos e *pacta sunt servanda*, tem-se Teresa Ancona Lopes: “No direito dos contratos alguns princípios são cláusulas gerais e estão positivados; outros, como o do *pacta sunt servanda* (ou da relatividade das convenções), são tirados do sistema, são princípios gerais de direito positivo como fonte do direito.

privada. Nesse sentido, algumas reflexões, considerando os conceitos sobre boa-fé objetiva e seu dever de informar mencionados no Capítulo 2.1.4. têm que ser trazidas novamente para análise.

Como visto, a boa-fé objetiva, trazida de forma explícita como cláusula geral no artigo 422 do Código Civil Brasileiro, impõe um padrão de conduta para as partes envolvidas em um negócio jurídico baseado na lealdade, na honestidade, na correição de propósitos, servindo como orientadora de comportamentos, tantos comissivos como omissivos⁷⁷.

Entretanto, apesar de ser a boa-fé objetiva uma norma positivada e cogente, ela é um conceito aberto (LOPES, 2012, p.63) e possui dentro de seu conteúdo possibilidade para certa margem de divergência na interpretação do seria em cada caso concreto um ato que se caracterize como realizado dentro do padrão de conduta exigido ou um ato não praticado porque não era suposto ser praticado uma vez que a regra de conduta não assim exigiria⁷⁸.

Dentro desse contexto, as hipóteses mencionadas nas reflexões apresentadas no capítulo anterior devem ser consideradas. Ou seja, as regras de conduta esperadas quanto a revelar tudo que está ao conhecimento da parte, que é relevante para a outra parte, importante na tomada de decisão da formalização daquele negócio jurídico da forma como está sendo realizado, devem ser um padrão de comportamento honesto esperado, derivado do princípio da boa-fé objetiva. Da mesma forma, nas hipóteses lá levantadas sobre casos em que é irrelevante a alegação da parte de que ela não tinha conhecimento, uma vez que era dever dessa parte se informar para informar, ou que não é prática aceitar qualquer qualificadora de conhecimento considerando a relevância da informação a ser prestada, devem ser analisadas.

⁷⁷ “O princípio da boa-fé objetiva é norma que determina o *dever de conduta* dos participantes de um contrato (art.422 do CC). Essa regra é cláusula geral, ou seja, cláusula aberta na qual se podem subsumir os mais diversos comportamentos, positivos ou omissivos dos contratantes. LOPES, Teresa Ancona. Princípios Contratuais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 63

⁷⁸ Concordo com a opinião de LOPES, Teresa Ancona. Princípios Contratuais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 63-64, em que a autora opina que a boa-fé é conceito aberto e não vazio ou indeterminado: “[...]Não concordamos que boa-fé seja conceito totalmente vazio ou indeterminado, *tout court*, conforme proclamado pela maioria da doutrina, pois já sabemos de antemão o que é e o que não é proceder de boa-fé. Boa-fé é correção, é lealdade, é proibidade. [...]”

A definição concreta sobre se o padrão de conduta adotado em certo caso preencheu os requisitos legais do conceito de boa-fé objetiva somente ocorrerá após uma análise do caso concreto e em última instância, por meio da interpretação que um competente juiz ou árbitro determine ao caso⁷⁹.

Ou seja, em cada caso, sempre considerando o conceito da boa-fé objetiva, deverá ser avaliado se a alocação de conhecimento por meio do uso da qualificadora “no melhor conhecimento” foi realizada dentro dos padrões de conduta esperados – ou se de alguma outra forma haveria a obrigação de informar independentemente de haver o conhecimento ou não. Assim, haverá a validade da inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento” dependendo do cumprimento da parte com os seus deveres de conduta decorrentes do princípio da boa-fé objetiva, servindo a boa-fé objetiva portanto, como um critério de validade de conteúdo contratual (RIBEIRO, 2005, p.11).

Não é aceitável, entretanto, e, portanto, independe de análise mais profunda quanto aos reais padrões de conduta adotados em certos casos concretos, que a qualificadora seja utilizada como um mecanismo para suplantar a observância da boa-fé objetiva durante a formação do contrato.

Nesse sentido, o fato de as partes acordarem na inclusão de uma qualificadora como a “no melhor conhecimento” em declarações e garantias dos vendedores em um contrato de compra e venda de participação societária, não possibilita a esses vendedores utilizar essa qualificadora como um subterfúgio para legitimar qualquer conduta, dolosa ou culposa, desse vendedor.

Especificamente sobre hipóteses de dolo, em que o vendedor sabe de algo relevante e intencionalmente omite a informação e ainda usa a negociação entre partes

⁷⁹ “O preenchimento do conteúdo do princípio da boa-fé objetiva só poderá ser conseguido depois da interpretação e aplicação do direito ao caso concreto. Dessa forma, averiguará o juiz se as partes observaram a boa-fé objetivamente considerada (conduta leal e correta) no caso *sub judice*. Em suma, o significado preciso do conceito somente surgirá com a subsunção dos fatos às normas, é o que Reale chama de *concrettezza*.” LOPES, Teresa Ancona. Princípios Contratuais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 64,

com o objetivo exclusivo de transportar o risco ao comprador de ter que provar o conhecimento do vendedor sobre determinado aspecto do negócio envolvido naquela declaração, há uma nítida afronta às condutas requeridas pelo princípio da boa-fé objetiva, causando as consequências previstas no ordenamento jurídico brasileiro para essa conduta.

Dependendo do caso, inclusive, considerando a confiança entre partes consequente da declaração prestada com a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, o comprador poderia inclusive alegar que aquela declaração qualificada, prestada com a exclusiva intenção de transferir o ônus da prova do conhecimento para o comprador, induziu esse comprador a erro.

O fato de as partes envolvidas em uma operação de compra e venda de participação societária serem, como destacado anteriormente, partes sofisticadas e envolvidas em uma operação não as exime, como também já tratado, de estarem sujeitas a todas as condutas requeridas pelo princípio da boa-fé objetiva.

Assim, sob esse aspecto específico, não existe em hipótese alguma qualquer exceção. O comportamento humano tem características oportunistas e nesse sentido o vendedor que possui maior conhecimento sobre determinado aspecto daquele fato sobre o qual se está fazendo uma declaração qualificada poderia, então, usar a diferença de informações para negociar de forma oportunista a inclusão de uma qualificadora para limitar o alcance da declaração ou pelo menos dificultar a prova. Entretanto, esse comportamento, inclusive em partes mais sofisticadas deve ser combatido, privilegiando sempre a boa-fé objetiva e a confiança que ela busca alcançar com os padrões derivados de sua conduta, confiança essa fundamental em um cenário empresarial⁸⁰.

⁸⁰ “O fato, no entanto, é que nem sempre a boa-fé é observada pelos agentes econômicos e a “confiança” pode ser traída. A partir do instante em que a quebra da confiança trabalha contra o próprio direito, é natural e desejável que normas jurídicas coajam os agentes econômicos a respeitá-las. Por isso, o sistema de direito comercial como um todo está voltado à tutela de princípios como a boa-fé objetiva e a confiança.” FORGIONI, Paula A. Interpretação dos Negócios Empresariais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 152.

Ainda dentro desse cenário de analisar comportamentos oportunistas, pode-se mencionar também o caso do comprador que, mesmo sabendo que a declaração prestada pelo vendedor não compreendia todo o conhecimento daquele vendedor sobre o que se está declarando, concorda com a inclusão da qualificadora, para poder apropriar-se dos benefícios que as consequências do inadimplemento de uma declaração e garantia pode gerar em uma operação de compra e venda de participação societária. Uma situação peculiar como esta pode gerar o caso em que tanto vendedor como comprador se apresentem em situações oportunistas, e pode vir a causar, em juízo comum ou arbitral, a discussão sobre o dilema do duplo mentiroso. De acordo com Siedel (2011, p.2), em essência, o dilema é saber se uma mentira por uma das partes de um contrato de negócios deve desculpar uma mentira pela outra parte⁸¹. O dilema do duplo mentiroso traz na Common Law também uma discussão sobre dolo e autonomia da vontade⁸². Voltando a discussão novamente para o ambiente brasileiro, o oportunismo do comprador, que usou também a inclusão da qualificadora como um subterfúgio para obter o benefício legal e contratual do inadimplemento de uma declaração e garantia, deve ser combatido, por se tratar de uma conduta contrária ao princípio da boa-fé objetiva.

Toda a questão envolvida no padrão de conduta dos agentes que participam de um negócio jurídico *vis-à-vis* uma eventual violação do princípio da boa-fé objetiva em operações mercantis também se aplica na hipótese de culpa. A utilização de subterfúgios também não pode servir para justificar a inclusão da qualificadora em

⁸¹ “*The double liar dilemma is a perplexing issue that courts face when shaping the law that governs contract negotiation. In essence, the dilemma is whether a lie by one party to a business contract should excuse a lie by the other party.*” SIEDEL, George J. **The Double Liar Dilemma in Business Negotiations**. Stanford Journal of Law, Business & Finance, 2011, p.2. Importante mencionar que no caso apresentado no texto de SIEDEL, não se trata de uma questão envolvendo a qualificadora no melhor conhecimento. Trata-se de um dilema envolvendo uma declaração e garantia feita falsamente pela companhia que estava sendo vendida sobre um aspecto de sua situação financeira e o fato do comprador ter também declarado que ele não confiava em qualquer declaração prestada nos termos daquele contrato. Foi referida a questão deste dilema neste trabalho com o objetivo de trazer uma discussão análoga de alguma forma à questão do conflito entre dolo e autonomia privada. Para ver em detalhes como a questão foi tratada em uma decisão judicial proferida no âmbito da *Common Law*, recomenda-se a leitura do texto.

⁸² “*This scenario involving double liars (buyer and seller) raises an important public policy concern relating to fraud and freedom of contract.*” SIEDEL, George J. **The Double Liar Dilemma in Business Negotiations**. Stanford Journal of Law, Business & Finance, 2011, p.2.

declarações e garantias em que o vendedor, pela sua relevância, não poderia ignorar os fatos informados por meio de referida declaração⁸³.

Conclui-se que a autonomia privada é o balizador jurídico para a decisão das partes de negociar a inserção da qualificadora “no melhor conhecimento” em determinadas declarações e garantias. O fato de a qualificadora ser inserida em decorrência desta autonomia privada não pode, entretanto, ser usado de justificativa para que essa inclusão se sobreponha a princípios gerais e seja usado como um subterfúgio ou mecanismo para suplantar a observância da boa-fé objetiva em todas as fases da formação do contrato, não podendo ser assim, uma espécie de licença para a prática de ilícitos⁸⁴.

3.4. A eficácia da qualificadora “no melhor conhecimento”

Ultrapassada a análise quanto à validade da inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento” em cláusulas de declarações e garantias nos contratos de compra e venda, passa-se ao exame da eficácia dessa inclusão.

Por eficácia entende-se, para os fins deste trabalho, os efeitos que a qualificadora efetivamente produz ao ser incluída em uma declaração e garantia de um contrato de compra e venda de participação societária.

O efeito primordial pretendido com a utilização da qualificadora, como identificado anteriormente neste trabalho, é limitar o escopo de certas cláusulas de declarações e garantias, alocando a responsabilidade das partes com referência a fatos desconhecidos, e que, portanto, por não serem de conhecimento da parte que está

⁸³ “Igualmente se mostraria indigna de proteção cláusula contratual que legitimasse a conduta culposa da vendedora, pelo desconhecimento de fatos que não poderia ignorar. Neste caso, não há que se falar em presunção de boa-fé subjetiva da vendedora, uma vez que se configura o ilícito contratual *tout court*. Afinal, o mecanismo de presunções é superado pela caracterização do ilícito, inapto, a partir daí, a convalidá-lo, de modo a tornar a declaração de vontade insuscetível de impugnação.” TEPELINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula *to the best knowledge of sellers*. In: Soluções práticas de direito – Pareceres, **Revista dos Tribunais**, v. II, 2014, p.26.

⁸⁴ “A presença de tal expressão, desse modo, não poderia significar uma espécie de salvo-conduto da vendedora para a prática de ilícitos.” TEPELINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula *to the best knowledge of sellers*. In: Soluções práticas de direito – Pareceres, **Revista dos Tribunais**, v. II, 2014, p.26.

prestando a declaração, não foi formalizado como uma informação revelada por meio daquela cláusula de declaração e garantia.

Ou seja, inclui-se a qualificadora com o objetivo de alocar risco do conhecimento ou do desconhecimento, conforme o caso, sobre determinado fato informado ou deixado de ser informado em certa cláusula de declaração e garantia.

No caso específico da inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, entretanto, deve ser ultrapassada a questão de a parte conhecer o conteúdo da informação ou não, uma vez que, como já examinado, cumpre ao princípio normatizado da boa-fé objetiva a tarefa de balizar a conduta da parte quanto ao fornecimento e conteúdo da informação, em todas as fases da relação obrigacional entre as partes, inclusive na formação do contrato.

O relevante para a análise da eficácia é que, uma vez formado o contrato e incluída, por válida deliberação das partes, a qualificadora visa tratar da responsabilização expressa pelo desconhecimento.

Antes de analisar especialmente se é possível verificar a eficácia pretendida com a inclusão da qualificadora, deve-se voltar a um aspecto que foi mencionado anteriormente, mas que se apresenta como uma consequência relevante da inclusão da qualificadora; a questão da confiança. Toda informação contida em cláusula de declaração e garantia produz o efeito de tranquilizar a parte a quem se dirige a declaração de que a informação prestada, além de ser completa e relevante, é também verdadeira e correta, sob pena de não assim sendo causar as consequências inerentes impostas pelo ordenamento jurídico brasileiro.

Ou seja, a formalização da declaração e garantia gera a confiança na parte receptora da declaração, e em todos os agentes envolvidos naquela operação, sendo um mecanismo fundamental na tomada de decisão acerca da viabilidade daquela operação, fazendo que os riscos assumidos sejam feitos de formas mais seguras⁸⁵.

⁸⁵ Pode-se considerar de forma análoga, para aplicação em casos de compra e venda de participação societária, a opinião de ENEI, José Virgílio Lopes. **Project finance**: financiamento com foco em empreendimentos (parcerias público-privadas, *leverage buy-outs* e outras figuras afins). São Paulo:

Dentro desse cenário de confiança, ao se inserir a qualificadora “no melhor conhecimento” tem-se um fator adicional, ressaltando que a informação dada naquele caso específico, deve ser tomada pela parte receptora como na confiança de que é dada no melhor conhecimento da parte que está prestando a informação. É a confiança sobre o conhecimento usada como mecanismo de alocação de risco.

Ao aceitar a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, o comprador, beneficiário da declaração, assume o risco futuro de ter que provar que o conhecimento do vendedor sobre a informação prestada por meio de certa declaração e garantia era de fato diferente daquele alegado no momento da celebração do contrato.

Em consequência, o risco do desconhecimento em declarações em que as partes concordam em incluir a qualificadora “no melhor conhecimento” passa para a parte beneficiária da declaração.

Pode-se dizer que, nas cláusulas contendo as declarações e garantias sem qualificadoras, existe uma presunção de conhecimento, nos mesmos moldes da presunção normatizada pelo ordenamento jurídico brasileiro e aplicável ao direito do consumidor, em que ao fornecedor de determinado produto impõe-se o dever de conhecimento, com o que se imputou o dever de informação (DA SILVA, 2002, p. 115).

Deve-se buscar o socorro de outros campos do direito brasileiro, uma vez que é escassa a manifestação da doutrina societária sobre a questão da qualificadora no melhor conhecimento no Brasil. Quem abordou a questão foi Gustavo Tepedino (2014, p. 20), ao expressar, dentro da mesma linha apresentada anteriormente, que a qualificadora “no melhor conhecimento” “pode ser definida como uma presunção relativa de boa-fé subjetiva, ou seja, uma presunção relativa de desconhecimento, por parte do declarante, de determinado vício da coisa por ele não informado”.

Saraiva, 2007, p. 231, de que “as declarações e garantias constituem premissas sobre as quais repousa a decisão do financiador de celebrar o contrato e conceder o financiamento.” Desta forma, o comprador de uma participação societária também realiza a operação considerando as premissas transcritas e informadas por meio das declarações e garantias.

Seria uma presunção relativa uma vez que não resistiria à eventual prova produzida pela parte beneficiária da declaração, de que fatos conhecidos da parte que prestou a declaração eram de conhecimento da declarante e não foram devidamente informados (TEPEDINO, 2014, p. 39).

Em sendo essa presunção, portanto, favorável à parte que presta a declaração, tem-se como consequência direta da alocação de risco do desconhecimento a transferência ao beneficiário da declaração do ônus de provar o conhecimento do declarante.

É dentro desse contexto que a qualificadora “no melhor conhecimento” restringe o alcance do informado em determinada declaração e garantia ao conhecimento da parte que presta a declaração, limitando, portanto, o escopo daquela declaração e gerando o efeito, dentro do ambiente jurídico brasileiro, de alocar a responsabilidade sobre o desconhecimento ao beneficiário da declaração, transferindo o ônus da prova para esse beneficiário.

4. CONCLUSÃO

Neste trabalho foi mencionado que as cláusulas de declarações e garantias conhecidas nos países da *Common Law* como “*representations and warranties*” são usadas, tanto em países da *Common Law* como no direito brasileiro, com o objetivo de informar o comprador de uma participação societária sobre diversas situações abrangendo os principais aspectos da sociedade objeto daquela operação. As partes recorrem à inclusão dessas cláusulas em contratos de compra e venda de participação societária por não se sentirem suficientemente protegidas por outros institutos da *Common Law* ou do direito brasileiro, e buscam, assim, uma maior segurança na realização de suas operações.

Dentro desse contexto de negociação de cláusulas visando à informação e à segurança das partes, apresentam-se as variáveis envolvendo situações em que vendedores desejam limitar o escopo das declarações prestadas e, portanto, restringir a responsabilidade decorrente dessas declarações.

Uma das limitações é a alocação dos riscos derivados do desconhecimento de determinado fato por meio da inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento” em determinadas declarações e garantias.

Ao se avaliar a validade da inclusão da qualificadora no ambiente jurídico brasileiro, questão principal proposta por este trabalho, evidenciou-se a relevância de um trabalho de estudo aprofundado como este para o cotidiano dos advogados que trabalham na área do direito empresarial no Brasil. Ao se deparar com a discussão sobre a autonomia privada das partes em negociar a inclusão da qualificadora “no melhor conhecimento”, autonomia essa tão consagrada em negócios empresariais realizados em países de *Common Law*, e os limites impostos pelo ordenamento jurídico brasileiro quanto as regras de conduta trazidas pelo princípio da boa-fé objetiva, vedação a comportamentos oportunistas, e práticas de atos dolosos ou

culposos, tem-se uma demonstração do tamanho do desafio imposto a esses advogados, na assessoria de negócios empresariais como a compra e venda de participação societária.

O desafio apresenta-se, dentre outros, no aconselhamento dos riscos a serem aceitos em caso da inclusão da qualificadora, nas hipóteses em que, consideradas as peculiaridades da informação a ser prestada a inclusão dessa qualificadora poderia ser validamente adotada ou não, ou ainda, na indicação de quais comportamentos e condutas o ordenamento jurídico brasileiro valoriza – ou de forma oposta, quais condutas não devem ser praticadas pois não encontrarão respaldo jurídico em uma futura discussão judicial ou arbitral - na negociação entre partes para a utilização da qualificadora.

Assim, este trabalho espera, com a junção de questões práticas e doutrinárias, ter trazido uma contribuição para os advogados empresariais que trabalham em operações de compra e venda de participação societária no Brasil, servindo de um auxílio na indicação de valores a serem privilegiados nas negociações de cláusulas contratuais com a qualificadora “no melhor conhecimento”, sempre buscando que essas cláusulas venham a ser válidas e, dentro da maior medida possível, eficientes nos efeitos a que se propõem e exequíveis em casos de discussões judiciais ou arbitrais.

REFERÊNCIAS

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.

AGUIRRE, João Ricardo Brandão. **Responsabilidade por informações, conselhos ou recomendações nas relações entre particulares**. 2010. 240f. Tese (Doutorado em Direito – Área de Concentração: Direito Civil). Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo.

ALVIM, Arruda. **Manual de direito processual civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

AMARAL, Francisco. **Direito civil: introdução**. 8. ed. rev., mod. e aum. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.

AMERICAN BAR ASSOCIATION. **Model asset purchase agreement with commentary asset purchase agreement**. Chicago: ABA Publishing, 2001.

ANTUNES, José Engrácia. A transmissão da empresa e seu regime jurídico. **Revista da Faculdade de Direito**, UFPR, Curitiba, n. 48, p. 39-85, 2008.

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.

ARAÚJO CINTRA, Antonio Carlos de. **Comentários ao Código de Processo Civil**. v. IV. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

ASSUNÇÃO, Alexandre Guedes A. et al. **Código civil comentado**. Coordenação Regina Beatriz Tavares da Silva. São Paulo: Saraiva, 2012.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico: existência, validade e eficácia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico e declaração negocial**. Tese de Cátedra, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Cláusula cruzada de não indenizar (*cross-waiver of liability*) ou cláusula de não indenizar com eficácia para ambos os contratantes: renúncia ao direito de indenização: promessa de fato de terceiros: estipulação em

favor de terceiro. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 88, n. 769, p. 103-9, nov. 1999.

BERTREL, Jean-Pierre; JEANTIN, Michel. **Acquisitions et fusions des sociétés commerciales**. Paris: Librairie de la Cour de Cassation, 1991.

BEVILÁQUA, Clóvis. **Código civil dos Estados Unidos do Brasil comentado**. v.1. São Paulo: Francisco Alves, 1927.

BOTREL, Sérgio. **Fusões & aquisições**. São Paulo: Saraiva, 2014.

CÂMARA, Alexandre Freitas. **Lições de direito processual civil**. v. 1. São Paulo: Atlas, 2012.

CARNELUTTI, Francesco. **A prova civil**. São Paulo: Universitária de Direito, 2003.

CARNELUTTI, Francesco. **Sistema de direito processual civil**. São Paulo: Classic Book, 2000.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Direito & Economia**. Porto Alegre: Bookman, 2010.

DIDIER JR., Fredie; BRAGA, Paula Sarno; OLIVEIRA, Rafael Alexandria de. **Curso de direito processual civil**. v. 2. Salvador: Juspodivm, 2014.

DIMATTEO, Larry A. **Contract theory: the evolution of contractual intent**. East Lansing: Michigan State University Press, 1998.

DINAMARCO, Cândido Rangel. **Instituições de direito processual civil**. São Paulo: Malheiros, 2002.

DINIZ, Maria Helena. **Código Civil anotado**. São Paulo: Saraiva, 2005.

ENEI, José Virgílio Lopes. Contratos Coligados. **Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro**, São Paulo, v. 132, out.-dez. 2003.

ENEI, José Virgílio Lopes. **Project finance**: financiamento com foco em empreendimentos (parceria público-privadas, *leverage buy-outs* e outras figuras afins). São Paulo: Saraiva, 2007.

ERNST & YOUNG. **Merger & acquisitions**: back to basics techniques for the '90s. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1994.

ESPINOLA, Eduardo. **Manual do código civil brasileiro**. v. 3. Rio de Janeiro: Jacintho Ribeiro dos Santos, 1929.

FABIAN, Christoph. **O dever de informar no direito civil**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

FABRE-MAGNAN, Muriel. **De l'obligation d'information dans les contrats**. Paris: Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 1992.

FARNSWORTH, E. Allan. Precontractual Liability and Preliminary Agreements: Fair Dealing and Failed Negotiations, **Columbia Law Review**, n. 2, v. 87, p. 217, mar. 1987. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/1122561>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

FARNSWORTH, E. Allan. **The concept of good faith in american law**, Roma, 1993. Disponível em: <<http://www.cisg.law.pace.edu/cisg/biblio/farnsworth3.html#1>>. Acesso em: 25 ago. 2015.

FERNANDES, Luís A. Carvalho. **Teoria geral do direito civil**. Lisboa: Universidade Católica Editora, 2001, 2 v.

FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. A liberdade como autonomia recíproca de acesso à informação. In: **Estudos de filosofia do direito**: reflexões sobre o poder, a liberdade, a justiça e o direito. São Paulo: Atlas, 2002.

FERREIRA, Durval. **Negócio jurídico condicional**. Coimbra: Almedina. 1998.

FINNERAN, Susan Rogers. **Knowing silence of nonentrepreneurial information is not sporting**, Albany Law Review, v. 59, p. 511, 1995. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/albany59&div=19&id=&page=>>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

FORGIONI, Paula A. Interpretação dos Negócios Empresariais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012.

FORGIONI, Paula Andrea. **Teoria geral dos contratos empresariais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2010.

FRADA, Manuel António de Castro Portugal Carneiro da. **Teoria da confiança e responsabilidade civil**. Coimbra: Almedina, 2004.

FRADERA, Véra Jacob de. Informar ou não Informar nos contratos, eis a questão! In: MARTINS-COSTA, Judith; 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.

FRANÇA. R. Limongi. **Instituições de direito civil**. São Paulo: Saraiva, 1991.

FREUND, James C. **Anatomy of a merger**: strategies and techniques for negotiating corporate acquisitions. New York: Law Journal Seminars-Press, 1975.

GALVÃO, Clemente. **Declarações e garantias em compra e venda de empresas: algumas questões**. Disponível em: <<http://www.uria.com/documentos/publicaciones/1481/documento/foro11.pdf>> Acesso em: 29 out. 2015.

GARCIA, Enéas Costa. **Responsabilidade pré e pós-contratual à luz da boa-fé**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2003.

GEBRIN, Vera Lúcia. **O erro no novo código civil**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

GILSON, Ronald J. **The law and finance of corporate acquisition**. Westbury. Foundation, 1995.

GILSON, Ronald J. **Value Creation by Business Lawyers: Legal Skills and Asset Pricing**, The Yale Law Journal, v.94,n.2, pp.239-313, dez./1984. Disponível em:<<http://www.jstor.org/stable/796226>> Acesso em: 19 out. 2014

GOMES, Orlando. **Contratos**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995.

GOMES, Rogério Zuel. **Teoria contratual contemporânea: função social do contrato e boa-fé**. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

GRAZIADEI, Michele. Comparative law as the study of transplants and receptions. **The Oxford Handbook of Comparative Law**, Oxford: Oxford University Press, 2006.

LEONARDO, Rodrigo Xavier. Contratos coligados, redes contratuais e contratos conexos. In: FERNANDES, Wanderley. **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 345.

LISBOA, Roberto Senise. **Obrigação de informar**. São Paulo: Almedina, 2012.

LOPES, Teresa Ancona. Princípios Contratuais. In: FERNANDES, Wanderley. (Coord.). **Fundamentos e princípios dos contratos empresariais**. São Paulo: Saraiva, 2012.

LUPION, Ricardo. **Boa-fé objetiva nos contratos empresariais**. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2011.

MALUF, Carlos Alberto Dabus. **Código civil comentado: prescrição, decadência e prova: artigos 189 a 232. v.III**. São Paulo: Atlas, 2009.

MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. **Interpretação do negócio jurídico**. São Paulo: Saraiva, 2011.

MARTINIUS, Philip. **M&A protecting the purchaser**. The Netherlands: Kluwer Law International: 2005.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

MARTINS-COSTA, Judith. **Critérios para aplicação do princípio da boa-fé objetiva (com ênfase nas relações empresariais) em estudos de direito privado e**

processual civil. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2014. Em homenagem a Clóvis do Couto e Silva.

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, set. 2012.

MAXIMILIANO, Carlos. **Hermenêutica e aplicação do direito.** 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

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

MELLO, Marcos Bernardes de. **Teoria do fato jurídico: plano da validade.** São Paulo: Saraiva, 2014.

MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e. **A boa-fé no direito civil.** v. I. Coimbra: Almedina, 1984.

MIRANDA, Pontes de. **Tratado de direito privado** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012. (Col. Tratado de direito privado: parte especial;3 e parte geral;4).

MILLER JR, Edwin L. Mergers and acquisitions: a step-by-step legal and practical guide. Hoboken: Wiley, 2008.

MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil.** v. 1. São Paulo: Saraiva, 2007.

MULHOLLAND, Caitlin Sampaio. **As cláusulas de representação e garantia e a aplicação do princípio da boa-fé objetiva nos contratos paritários.** In: CONPEDI/UFPB (Org.). **Direito Civil I.** João Pessoa: CONPEDI, 2014, v. 1, p. 91-107.

NEGREIROS, Teresa. **Fundamentos para uma interpretação constitucional do princípio da boa-fé.** Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

NEGREIROS, Teresa. O princípio da boa-fé contratual. In: MORAES, Maria Celina Bodin de (Coord.). **Princípios do direito civil contemporâneo.** Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

NEJM, Edmundo; BRUNA, Sérgio Varella. *Due diligence: identificando contingências para prever riscos futuros.* In: SADDI, Jairo et al. (Org.). **Fusões e aquisições: aspectos jurídicos econômicos.** São Paulo: IOB, 2002.

NOVAIS, Raquel et al. **Los desafíos de importar conceptos del derecho anglosajón en los contratos de M&A regidos por la legislación brasileña.** Disponível em: <http://www.academia.edu/8021349/LOS_DESAF%3%8DOS_DE_IMPORTAR_CONCEPTOS_DEL_DERECHO_ANGLOSAJ%3%93N_EN_LOS_CONTRATOS>

DE_M_and_A_REGIDOS_POR_LA_LEGISLACION_BRASILEÑA
>. Acesso em: 31 ago. 2015.

OLIVEIRA, Carlos Santos de. Da prova dos negócios jurídicos. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord). **O código civil na perspectiva civil-constitucional**. Rio de Janeiro: Renovar, 2013.

PALMIERI, Nicola W. Good faith disclosures required during precontractual negotiations, **Seton Hall Law Review**, v. 24, p. 70, 1993. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/shlr24&div=10&id=&page=>>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

PERERA, Ángel Carrasco. Manifestaciones y garantías y responsabilidad por incumplimiento. In: ARJONA, José M^a Álvarez; PERERA, Ángel Carrasco. **Fusiones y adquisiciones de empresas**. Thomson Aranzadi, 2004, p. 257-308.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de direito civil**. v. 1. Rio de Janeiro. Forense, 1987.

PEREIRA, Guilherme Döring Cunha. **Alienação do poder de controle acionário**. São Paulo: Saraiva, 1995.

PINTO, Carlos Alberto da Mota. **Teoria geral do direito civil**. Coimbra: Coimbra Editora, 2005.

PLÁCIDO E SILVA, **Vocabulário jurídico II**. Rio de Janeiro: Forense, 1991.

PONTES, Evandro Fernandes de. **Representations & warranties no direito brasileiro**. São Paulo: Almedina Brasil, 2014.

POTENZA, Guilherme Peres. **Fusões e aquisições**: o instrumento de aquisição de empresas do setor sucroalcooleiro: uma visão do comprador estrangeiros. Coimbra: Almedina, 2013.

REED, Stanley Foster; LAJOUX, Alexandra Reed. **The Art of M&A**. [s.l.] McGraw-Hill. 1998.

RIBEIRO, Joaquim de Sousa. **O Controle** do Conteúdo dos Contratos: Uma Nova Dimensão da Boa-fé, Revista da Faculdade de Direito UFPR, vol.42, pp.5-34, 2005. Disponível [online] in <http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/direito/article/view/5184/3899> [5.12.2015].

RIBEIRO, Joaquim de Sousa. **O problema do contrato**: as cláusulas contratuais gerais e o princípio da liberdade contratual. Coimbra: Almedina, 2003.

ROCHA, Dinir Salvador Rios da; NUNES, Marcelo Galiciano. Term Sheet e Contrato de Compra e Venda de Ações ou Quotas. In: ROCHA, Dinir Salvador R. da; QUATTRINI, Larissa Teixeira (Coord.). **Fusões, aquisições, reorganizações societárias e due diligence**. São Paulo: Saraiva, 2012.

- RODRIGUES, Sílvio. **Direito civil**. v. 1. São Paulo: Saraiva, 2002.
- RODRIGUES, Sílvio. **Dos vícios de consentimento**. São Paulo: Saraiva, 1982.
- ROPPO, Enzo. **O contrato**. Coimbra: Livraria Almedina. 2009.
- ROSSMAN, Vladimir. **Commercial contracts: strategies for drafting and negotiating**. [s.l]: Wolters Kluwer Law & Business, 2014.
- RUGGIERO, Roberto. **Instituições de direito civil**. v.1. Campinas: Bookseller, 1999.
- SABADIN, Mariana Guerra. **Autonomia privada e licença para mentir – Uma investigação sobre a possibilidade de limitação contratual da responsabilidade por dolo**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2015.
- SAMPAIO, Laerte Marrone de Castro. **A boa-fé objetiva na relação contratual**. Barueri: Manole, 2004.
- SANTOS, João Manuel de Carvalho. **Código civil interpretado**. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1991.
- SANTOS, Moacir Amaral. **Primeiras linhas de direito processual civil**. São Paulo: Saraiva, 2000.
- SANTOS, Moacir Amaral. **Prova judiciária no civil e no comercial**. v. IV. São Paulo: Editor Livros de Direito, [s.d.].
- SLAWINSKI, Célia Barbosa Abreu. **Contornos dogmáticos e eficácia da boa-fé objetiva: o princípio da boa-fé no ordenamento jurídico brasileiro**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2002.
- SIEDEL, George J. **The Double Liar Dilemma in Business Negotiations**. Stanford Journal of Law, Business & Finance, 2011.
- SILVA, Clóvis V. Do Couto e. **A obrigação como processo**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2006.
- SILVA, Jorge Cesa Ferreira de. **A boa-fé e a violação positiva do contrato**. Rio de Janeiro: Renovar, 2002.
- SILVA, Jorge Ferreira da. **A boa-fé e a violação positiva do contrato**. São Paulo: Renovar, 2002.
- SOARES, Guido Fernando Silva. **Common Law: introdução do direito dos EUA**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1999.
- STARK, Tina L. **Negotiating and drafting contract boilerplate**. [s.l.]: ALM Publishing, 2003.

SUMMERS, Robert S. **Good faith in general contract law and the sales provisions of the uniform commercial code.** Disponível em: <<http://www.scholarship.law.cornell.edu/facpub/1137>>. Acesso em: 31 ago. 2015

TEPEDINO, Gustavo. Novos princípios contratuais e teoria da confiança: a exegese da cláusula *to the best knowledge of sellers*. In: Soluções práticas de direito – Pareceres, **Revista dos Tribunais**, v. II, 2014.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina de. **Código Civil interpretado conforme a constituição da República.** Rio de Janeiro: Renovar, 2007.

TEPEDINO, Gustavo; SCHREIBER, Anderson. Os efeitos da constituição em relação à cláusula de boa-fé no Código de Defesa do Consumidor e no Código Civil, **Revista da EMERJ**, v. 6, Rio de Janeiro, 2003.

TETLEY, William. **Good faith in contract particularly in the contracts of arbitration and chartering.** Disponível em: <<http://www.tetley.law.mcgill.ca/comparative/goodfaith.pdf>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

TEUBNER, Gunther. Hybrid networks beyond contract and organization. “Storrs Lectures 2003/04” Yale Law School. In: **Robert Gordon and Mort Horwitz Festschrift in Honour of Lawrence Friedman.** Stanford University Press 2006.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Código de processo civil anotado.** Rio de Janeiro: Forense, 2010.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Comentários ao novo código civil.** v. 3. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **Curso de direito processual civil.** Rio de Janeiro: Forense, 2010.

THE M&A PROCESS. **A Practical Guide for the Business Lawyer.** Committee on Negotiated Acquisitions: American Bar Association. Chicago: 2006.

TREITEL, G.H. **The law of contract.** London: Stevens & Sons, 1983.

VASCONCELOS, Pedro Pais de. **Contratos atípicos.** Coimbra: Almedina, 1995.

VASCONCELOS, Pedro Pais de. **Teoria geral do direito civil.** Coimbra: Almedina, 2007.

VENCELAU, Rose Melo. O negócio jurídico e suas modalidades. 2. ed. In: TEPEDINO, Gustavo (Coord.). **A parte geral do novo código civil:** estudos na perspectiva civil-constitucional. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

VINTER, Graham D. **Project finance.** Great Britain: Sweet & Maxwell Limited, 2006.

WALD, Arnaldo. Dolo acidental do vendedor e violação das garantias prestadas, São Paulo. **Revista dos Tribunais**, v. 949/2014, p. 95, nov. 2014.

WATSON, Alan. **Legal transplants: an approach to comparative law**. 2ed. University of Georgia. 1993.

WEIBERGER, Alan M. Let the buyer be well informed? Doubting the Demise of Caveat Emptor. **Digital Commons**, 1996. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.umaryland.edu/mlr/vol55/iss2/6>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

WONNELL, Christopher T. The Structure of a General Theory of Nondisclosure, Case Western, **Reserve Law Review**, n. 2, v. 41, p. 329, 1991. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/cwrlrv41&div=14&id=&page=>>>. Acesso em: 31 ago. 2015.

YATES, Geoff; HINCHLIFFE, Mike. **A practical guide to private equity transactions**. New York: Cambridge University Press, 2010.

ZWEIGERT, Konrad e KOTZ, Hein. **Introduction to comparative law**. Oxford: Clarendon, 1998.