FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA

TÓPICOS DE CORREÇÃO DO EXAME DE DIREITO COMERCIAL IV

(M&A – AQUISIÇÃO DE EMPRESAS E DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS)

Regência: Prof. Doutor José Ferreira Gomes

8 de janeiro de 2026 — **90 minutos**

A AGRIPASTO, S.A. ("Compradora") é uma sociedade portuguesa, de média dimensão, que opera no setor agropecuário e que se dedica à produção *in vitro* e venda de embriões bovinos. Em janeiro de 2025, alertada para o desenvolvimento de uma nova técnica de fecundação de embriões de gado bovino, desenvolvida pela COWTECH, S.A. ("Sociedade-Alvo"), decidiu adquirir à BRAVELANDS, S.A. ("Vendedora") uma participação representativa de 60% do capital social que esta detinha na Sociedade-Alvo.

A Compradora propôs à Vendedora que, após a aquisição das ações, a relação entre os acionistas fosse regida por um acordo parassocial, do qual constaria a seguinte cláusula:

«8. DELIBERAÇÕES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

8.1. As deliberações da assembleia geral da Sociedade sobre as seguintes matérias terão sempre de ser tomadas com o voto favorável de todos os Acionistas:

(i) Realização de quaisquer investimentos ou de despesas pela Sociedade, de valor superior a €25.000,00 (vinte e cinco mil euros). (...)»

Tendo recebido a proposta, a Vendedora concordou na alienação de 60% do capital social da COWTECH, S.A. à Compradora. A Vendedora manteve 20% de participação no capital social da Sociedade e os restantes 20% foram alienados a um outro investidor que também aderiu ao acordo parassocial.

Na sequência das negociações que tiveram lugar entre fevereiro e agosto de 2025, a Compradora e a Vendedora celebraram um contrato que incluía, entre outras, as seguintes cláusulas:

«6. DECLARAÇÕES E GARANTIAS

6.1. A Vendedora declara e garante à Compradora o seguinte, com efeitos reportados à presente data:

(i) As contas da sociedade dão uma imagem fiel e apropriada da situação da Sociedade-Alvo, de acordo com as regras de relato financeiro aplicáveis, incluindo uma imagem fiel e apropriada dos respetivos ativos e passivos, bem como dos lucros e perdas da mesma nos anos de referência. (...)

«7. RESPONSABILIDADE PELAS DECLARAÇÕES E GARANTIAS

7.1. As declarações e garantias da Vendedora:

(i) não são prestadas para de alguma forma determinar a decisão da Compradora em contratar, não podendo fundamentar a anulação do contrato por erro, nos termos dos artigos 251.º a 254.º CC;

(ii) não modelam a obrigação de entrega da Vendedora nos termos do artigo 879.º, b) CC, não podendo a sua eventual incorreção fundamentar pretensões da Compradora de resolução do contrato ou de responsabilidade contratual da Vendedora.

7.2. A eventual desconformidade das declarações e garantias da Vendedora confere à Compradora apenas e tão-só o direito a ser compensada pela Vendedora, nos termos e com os limites previstos no presente contrato.

7.3. A responsabilidade da Vendedora pela eventual desconformidade das declarações e garantias é limitada a 25% do preço de venda estabelecido na cláusula 4.»

Antes da celebração do contrato, a Compradora exigiu realizar uma *due dilligence* à Sociedade-Alvo, sobre os aspetos societários, contratuais, imobiliários e administrativos, mas não solicitou informação sobre contratos de fornecimento. A Vendedora prestou toda a informação solicitada pela Compradora, nada tendo incluído sobre os contratos de fornecimento. Só após o *closing* é que a Compradora teve acesso a toda a documentação da Sociedade-Alvo.

Responda fundamentadamente às seguintes questões:

1. Dois meses após o *closing*, a Compradora concluiu que grande parte dos créditos da sociedade sobre clientes registados nas contas da Sociedade-Alvo estavam vencidos há meses e a probabilidade de esta os conseguir cobrar era praticamente nula. Mais: está convencida de que a Vendedora ocultou esta informação intencionalmente, para assegurar um melhor preço de venda. O prejuízo por si sofrido é muito superior aos 25% do preço de venda acordado. Pretende agora reagir. *Quid iuris? (6,66 valores)*

   Tópicos:

   As cláusulas de declarações e garantias autónomas por contraposição à modelação da obrigação de entrega [art. 879.º, b) CC]; a validade e eficácia da cláusula de sole remedy; a indisponibilidade do regime do erro, sem prejuízo da liberdade das partes para contratar sobre objeto mais ou menos definido; o sentido da obrigação de compensação.

   A responsabilidade pela incorreção das contas: a incorreção não é em si mesma um defeito, mas revela tipicamente defeitos na empresa. No presente caso, o defeito seria a qualidade dos créditos registados nas contas da sociedade.

   Discussão sobre o dolo da Vendedora. Seria valorizada a referência à problemática da imputação de estados subjetivos (neste caso, o dolo) às pessoas coletivas. Discussão sobre o sentido do "dolo" aqui referido: "dolo negocial" v. "dolo-culpa".

   Discussão sobre a validade da cláusula de limitação da obrigação de compensação perante o cenário de dolo da vendedora: a tendencial inaplicabilidade do art. 809.º CC às soluções contratuais, por contraposição às situações de incumprimento da obrigação de entrega modelada por declarações e garantias; o dolo como limite sistemático à validade das soluções contratuais.

2. Após aceder a toda a documentação da Sociedade-Alvo, na sequência do *closing*, a Compradora tomou conhecimento de um contrato de fornecimento celebrado pela Sociedade-Alvo com uma sociedade sua concorrente, em 2023, pelo qual se obrigava fornecer embriões fecundados *in vitro*, em regime de exclusividade, até dezembro de 2026. Perante isto, a Compradora pretende reagir, por entender que a Vendedora a devia ter informado. *Quid iuris? (6,66 valores)*

   Tópicos:

   A tensão entre o ónus de autoinformação e os deveres de informação pré-contratuais ex bona fide (art. 227.º CC).

Discussão dos pressupostos de que depende a constituição de deveres de informação pré-contratuais em sentido estrito: (i) o conhecimento ou o dever de conhecimento da informação só imputável ao vendedor (assimetria informativa); (ii) o conhecimento ou o dever de conhecimento da essencialidade da informação para o comprador (necessidade da informação); (iii) a legítima expectativa do comprador a ser informado pelo vendedor, de acordo com as conceções do tráfego.

Discussão sobre se a due diligence delimita negativamente o perímetro do dever de informação (o vendedor não tem, em regra, um dever geral de revelação para além do solicitado?) e, em particular, do facto de o comprador não ter solicitado informações sobre contratos de fornecimento.

Discussão sobre a relevância da inexistência de declarações e garantias sobre este aspecto.

3. Em outubro, após o fecho da transação, o conselho de administração da Sociedade-Alvo decide alienar a sua máquina de criopreservação (que permite preservar os embriões fecundados *in vitro* durante períodos superiores a um ano), cujo valor ascende aos €80.000,00. A Compradora entende que tal operação se encontrava dependente do consentimento de todos os Acionistas. Tendo o mesmo sido preterido, pretende responsabilizar os administradores pelos danos causados à sociedade, nomeadamente, o perecimento de 300 embriões. O valor do prejuízo ascende a €150.000,00. *Quid iuris*? *(6,66 valores)*

<u>*Tópicos:*</u>

Caracterização dos acordos parassociais e, em particular, dos acordos parassociais omnilaterais.

O art. 17.º CSC. A eficácia obrigacional inter partes do acordo parassocial e a consequente inoponibilidade do mesmo à sociedade e aos seus membros, e discussão sobre o afastamento deste quadro perante acordos omnilaterais.

A responsabilidade civil dos administradores perante a sociedade, nos termos dos artigos 72.º ss. CSC, considerando a possibilidade de oponibilidade do parassocial.