



Caso

As sociedades Novos Rumos S.A. (“Novos Rumos”) e Velha Estrada S.A. (“Velha Estrada”) celebraram um Contrato de Compra e Venda de Ações (“SPA”) cujo objeto era a aquisição, pela Novos Rumos, da integralidade das ações da Caminho da Roça S.A. (“Caminho da Roça”) de titularidade da Velha Estrada. A Caminho da Roça é a concessionária encarregada de manter e operar a Rodovia BR-000 e, como tal, está sujeita a diversas regulamentações setoriais e à fiscalização da ANTT.

Após o Closing, revela-se que a Caminho da Roça descumprira certas regras administrativas na gestão da Velha Estrada e, por isso, é aplicada uma série de multas pela ANTT (“Multas”). A Novos Rumos não tinha conhecimento dos descumprimentos antes de firmar o SPA e iniciar a gestão da atividade empresarial.

Situação 1. Suponha que no SPA constassem as seguintes cláusulas:

“Declarações e garantias da Vendedora. [...] A Companhia atua em conformidade com todas as regulações administrativas aplicáveis e não tem procedimentos administrativos em curso perante a ANTT”;

[...] “A Vendedora indenizará a Compradora ou a Companhia, conforme aplicável, por quaisquer Perdas advindas de imprecisões ou violações de declarações e garantias”.

Com a aplicação das Multas, Novos Rumos notificou Velha Estrada para pleitear indenização pelo montante das sanções. Velha Estrada recusou a indenização, apontando que as Multas foram aplicadas apenas depois do Closing, de modo que devem ser suportadas pela Caminho da Roça e não pela sua antiga controladora.

Assiste razão à Velha Estrada nesse argumento?

Não. Apesar de as Multas terem sido aplicadas posteriormente à execução do SPA, são diretamente decorrentes de irregularidades anteriores. Portanto, à altura da



celebração do SPA, a declaração da Velha Estrada de que a sociedade cumpria todas as regulações aplicáveis era incorreta, de modo que incide a cláusula de responsabilidade por Perdas, mesmo que estas tenham se materializado apenas após o Fechamento.

Em conclusão, nesse caso, Velha Estrada será responsável por indenizar as Multas.

Situação 2. Suponha que no SPA constassem as seguintes cláusulas:

“Declarações e garantias da Vendedora. [...] A Companhia atua em conformidade com todas as regulações administrativas aplicáveis e não tem procedimentos administrativos em curso perante a ANTT”;

“As Partes declaram que a Compradora conduziu auditoria com base exclusivamente nas informações prestadas pela Vendedora e que a auditoria não deve ser entendida como apta a identificar imprecisões ou incorreções nas declarações e garantias prestadas pela Vendedora neste Contrato. As Partes reconhecem que a Compradora formou sua vontade exclusivamente a partir do conteúdo das declarações e garantias da Vendedora e das demais cláusulas constantes deste instrumento”;

[...] “A Vendedora indenizará a Compradora ou a Companhia, conforme aplicável, por quaisquer Perdas advindas de imprecisões ou violações de declarações e garantias”.

Ao ser notificada por Novos Rumos para cobrança de indenização do valor das Multas, Velha Estrada aponta que, por ocasião da *due diligence*, compartilhara com Novos Rumos todas as informações relacionadas à operação da Caminho da Roça, de modo que cabia à Compradora ter identificado e avaliado o risco de aplicação de sanções pela ANTT.

Assiste razão à Velha Estrada nesse argumento?

Não. Nesse caso, as Partes retiraram da *due diligence* a aptidão para excepcionar a responsabilidade da Vendedora, mantendo-a responsável por qualquer imprecisão das declarações e garantias, mesmo se a Compradora pudesse ter identificado tal



incorreção ao conduzir a auditoria. Em outras palavras, a possibilidade de identificar o risco de uma contingência por meio da auditoria é afastada na divisão de risco do negócio.

Como consequência, a Vendedora não pode invocar as informações objeto da *due diligence* para esquivar-se da obrigação de indenizar.

Em conclusão, nesse caso, Velha Estrada será responsável por indenizar as Multas.

Situação 3. Suponha que no SPA constassem as seguintes cláusulas:

“Declarações e garantias da Compradora. [...] A Compradora declara que realizou satisfatoriamente investigações independentes em relação à Companhia, incluindo aspectos jurídicos, contábeis, financeiros, técnicos, fiscais e de procedimentos e, para prosseguir com a Operação, se baseou exclusivamente nos resultados de sua própria avaliação independente, com base nos documentos e informações disponibilizados em ambiente de nuvem virtual pela Vendedora e pela Companhia. A Compradora teve o tempo adequado para examinar todos os documentos fornecidos, para conduzir a avaliação que julgou necessária, de questionar e receber respostas das Vendedoras e seus respectivos representantes a respeito da Companhia.

[...] A Compradora declara que o resultado da auditoria foi satisfatório e que todos os passivos da Companhia atualmente existentes e listados no Anexo X (“Lista de Passivos da Auditoria”) já foram considerados para constituição do Preço de Aquisição e, portanto, não estão sujeitos a quaisquer indenizações”;

[...] “Obrigação de Indenizar da Vendedora. [...] A Vendedora obriga-se a indenizar a compradora de Perdas que não tenham sido contemplados na auditoria e que sejam decorrentes de fatos anteriores ao Fechamento, até o limite de R\$ [...]”.

Ao ser notificada por Novos Rumos para cobrança de indenização do valor das Multas, Velha Estrada aponta que, por ocasião da *due diligence*, compartilhara com Novos Rumos

DCV 216 – Teoria Geral dos Contratos e Contratos do Código Civil

Prof. Cristiano de Sousa Zanetti

Monitoria do dia 21/08/2023

Tema: Compra e Venda de Participação Societária

Monitora: Beatriz Uchôas Chagas (beatriz.chagas@usp.br)



todas as informações relacionadas à operação da Caminho da Roça, inclusive as práticas posteriormente reputadas irregulares, de modo que cabia à Compradora ter identificado e avaliado o risco de aplicação de sanções pela ANTT.

Assiste razão à Velha Estrada nesse argumento?

Sim. Nesse caso, as partes pactuaram que as informações objeto da auditoria seriam relevantes para a partição de risco do negócio: em lugar de prestar determinadas declarações e garantias, a Vendedora obrigou-se a prestar todas as informações solicitadas e a Compradora assumiu o risco de não avaliar corretamente os riscos de contingências identificáveis na auditoria.

De acordo com a cláusula de responsabilidade por Perdas contida nesse exemplo, a Vendedora só teria obrigação de indenizar se a Perda decorresse de fatos não divulgados na auditoria.

Em conclusão, nesse caso, Velha Estrada não é obrigada a indenizar.