



FACULDADE DE DIREITO
Universidade de Lisboa

Ficha de Unidade Curricular

Curso de Licenciatura

1. Nome da Unidade curricular:

Direito Comercial IV (M&A - Aquisição de empresas e de participações sociais) – Turma A/Dia

2. Informação Complementar:

Duração: Semestral Anual
Horas de Trabalho: 168
Créditos ECTS: 6

3. Docente responsável e respetiva carga letiva na unidade curricular:

Prof. Doutor José Ferreira Gomes

4. Outros docentes e respetivas cargas letivas na unidade curricular:

-

5. Objetivos de aprendizagem (conhecimentos, aptidões e competências a desenvolver pelos estudantes):

Desenvolvimento dos quadros de Teoria Geral do Direito Civil, Direito das Obrigações, Direito Comercial e Direito das Sociedades Comerciais sobre aquisição de empresas, matéria que é conhecida na prática por “fusões e aquisições”, tradução da expressão inglesa *mergers and acquisitions*” (M&A).

6. Conteúdos programáticos:

CAPÍTULO I INTRODUÇÃO

1. Apresentação
2. Importância e atualidade do tema
3. A “empresa” como objeto de negócios
4. O recurso à análise económica do Direito

CAPÍTULO II AQUISIÇÃO DE EMPRESAS

§ 1. Asset deals e share deals

5. Tipos de negócios de aquisição de empresas (asset deals v. share deals): vantagens e desvantagens
6. Asset deals: o trespasse e a cessão de exploração do estabelecimento
7. Cont.: efeitos internos e efeitos externos do trespasse
8. Cont.: transmissão de dívidas vencidas por efeito do trespasse
9. Cont.: determinação do âmbito do trespasse
10. Cont.: o aviamento e a clientela
11. Share deals: delimitação funcional
12. Share deals e arrendamento

§ 2. Processo de compra e venda da empresa

13. Apresentação
14. Planeamento e questões prévias



FACULDADE DE DIREITO
Universidade de Lisboa

15. Celebração do contrato (signing) e conclusão da operação (closing)
16. Cessão de quotas
17. Transmissão de ações tituladas nominativas (não integradas em sistema centralizado)
18. Relação entre as partes após a conclusão da operação (post-closing)

CAPÍTULO III FUSÃO DE SOCIEDADES

§ 1. Enquadramento

19. Noção, natureza e modalidades

§ 2. Processo de fusão

20. Apresentação
21. Projeto de fusão
22. (Dupla) fiscalização do projeto de fusão: o parecer do órgão de fiscalização global
23. Cont.: os relatórios dos ROC/SROC independentes
24. Cont.: conjugação dos arts. 28.º e 99.º/2 e 4 CSC
25. Cont.: articulação dos dois pilares da fiscalização
26. Registo e publicação do projeto de fusão, convocatória da AG e consulta de documentos
27. Direitos dos trabalhadores
28. Oposição dos credores
29. Deliberação dos sócios
30. Forma do ato de fusão e outras exigências legais
31. Registo da fusão

§ 3. Responsabilidade civil emergente da fusão

32. Responsabilidade dos administradores e fiscalizadores (art. 114.º CSC)
33. Ilicitude por incumprimento de regras específicas da fusão
34. Ilicitude por incumprimento das obrigações de administração e de fiscalização
35. Solidariedade passiva

§ 4. Outras questões

36. Direitos das e contra sociedades extintas: a fictas societas
37. Fusão simplificada: incorporação de sociedade detida pelo menos a 90% (art. 116.º CSC)
38. Direito de exoneração dos sócios

CAPÍTULO IV DEVERES DE INFORMAÇÃO PRÉ-CONTRATUAL

39. Introdução
40. Questão prévia: distinção entre falta de informação e informação falsa
41. Ónus de autoinformação v. deveres de informação em sede de M&A
42. Primeiro elemento: o conhecimento ou o dever de conhecimento da informação só imputável ao vendedor
43. Excurso: a possibilidade de o vendedor aceder e transmitir informação da sociedade visada
44. Segundo elemento: o conhecimento ou o dever de conhecimento da essencialidade da informação para o comprador
45. Terceiro elemento: a legítima expectativa do comprador a ser informado pelo vendedor
46. Casuística



FACULDADE DE DIREITO
Universidade de Lisboa

CAPÍTULO V DUE DILIGENCE

47. Conceito, finalidade e importância da due diligence
48. Preparação da due diligence
49. Relatório de due diligence legal
50. Dever de due diligence?: vendedor e comprador
51. Cont.: órgãos sociais
52. Cont.: sociedade-visada (sociedade anónima)
53. Cont.: sociedade visada (sociedade por quotas)

CAPÍTULO VI AVALIAÇÃO DA EMPRESA, PREÇO DE COMPRA E DISTRIBUIÇÃO DO RISCO

54. Avaliação da empresa como um processo subjetivo
55. Métodos de avaliação objetiva
56. Conceitos de “valor” e de “preço”
57. Processo de determinação do preço

CAPÍTULO VII CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE EMPRESA

§ 1. Enquadramento

58. O contrato como instrumento de distribuição de riscos
59. Extensão, complexidade e terminologia
60. Compra e venda de empresa
61. Share deal: o share purchase agreement (SPA)
62. Asset deal: o asset purchase agreement (APA)
63. Complexos contratuais
64. Forma e formalidades

§ 2. Partes

65. Vendedor pessoa singular casada e consentimento do cônjuge
66. Contratação com holding ou SPV
67. Contrato negociado por sociedade-mãe mas celebrado por sociedade filha

§ 3. Considerandos e descrição do objeto

68. Considerandos
69. Cláusulas de descrição do objeto do negócio

§ 4. Cláusulas de declarações e garantias (*representations and warranties*)

70. Enquadramento
71. Conceito de “representations” na *common law*
72. Conceito de “warranties” na *common law*
73. “Declarações e garantias” nas operações de M&A no sistema norte-americano
74. Enquadramento no sistema português
75. Cont.: Cláusulas de garantia que modelam a obrigação de entrega do vendedor ao comprador [art. 879.º/1, b) CC]
76. Cont.: Cláusulas de garantia autónoma



FACULDADE DE DIREITO
Universidade de Lisboa

77. Cont.: Cláusulas sem limitações de conhecimento (*knowledge qualifiers*)
78. Cont.: Cláusulas com limitações de conhecimento (*knowledge qualifiers*)
79. Cont.: Cláusulas com limitações de relevância (*materiality qualifiers*)
80. Cláusulas de acordo integral (*entire agreement*). Remissão
81. Cláusulas de sandbagging. O conhecimento da incorreção pelo comprador.
82. Data de referência das declarações e garantias e renovação no *closing*

§ 5. Cláusulas do preço e de adaptação do preço

83. Cláusulas de earn-out
84. Cláusulas de completion accounts e de locked box

§ 6. Cláusulas de adaptação

85. Cláusulas *material adverse change* (MAC)
86. Cláusulas de *hardship*
87. Cláusulas de força maior

§ 7. Cláusulas sobre responsabilidade, erro e vícios

88. Cláusulas de limitação ou exclusão de responsabilidade civil
89. Cláusulas de “indenizações” específicas (*specific indemnities*)
90. Cláusulas de “indenização” por incorreção de declarações e garantias
91. Cláusulas de preterição da anulabilidade do negócio por erro
92. Cláusulas de “não garantia”. Preterição dos remédios dos regimes da compra e venda de bens onerados e de coisas defeituosas
93. Cláusulas de “remédio único” (*sole remedy*)

§ 8. Cláusulas sobre interpretação do contrato

94. Enquadramento
95. Cláusula geral de interpretação e cláusulas específicas de distribuição de risco
96. Cláusulas de acordo integral (*entire agreement*)
97. Cláusulas de interpretação subjetivista

CAPÍTULO VIII PROIBIÇÃO DE ASSISTÊNCIA FINANCEIRA

98. Introdução
99. A origem da proibição de assistência financeira: a *section 54* do *Companies Act 1948*
100. Cont.: o art. 23.º da Segunda Diretriz de Direito das Sociedades
101. A proibição de assistência financeira no art. 322.º CSC: sinopse
102. Primeiro elemento da previsão normativa: a sociedade conceder empréstimo ou por qualquer outra forma fornecer fundos ou prestar garantias
103. Segundo elemento da previsão normativa: para que um terceiro adquira ações representativas do seu capital social
104. Assistência financeira entre sociedades em relação de grupo (grupos de iure) e em relação de domínio (grupos de facto)

CAPÍTULO IX ACORDOS PARASSOCIAIS

105. Introdução
106. A eficácia do acordo parassocial contrário ao contrato de sociedade



107. A eficácia relativa dos acordos parassociais e o princípio da separação (*Trennungsprinzip*)
108. Cont.: A intervenção da sociedade nos acordos parassociais
109. Cont.: Reações possíveis ao incumprimento de um acordo parassocial
110. Cont.: A ação de condenação no cumprimento e a execução específica do acordo parassocial
111. A eficácia das cláusulas que regulam a administração e a fiscalização da sociedade (art. 17.º/2 CSC)
112. Superação do princípio da separação perante acordos parassociais omnilaterais?: A admissibilidade condicionada no sistema norte americano
113. Cont.: As flutuações do sistema alemão e a reafirmação do *Trennungsprinzip*
114. Cont.: Análise crítica das tentativas de superação do princípio da separação no sistema português
115. Cont.: Posição adotada – reconhecimento de uma “*Verbandsordnung im weiteren Sinne*” (NOACK)
116. Cont.: Primeiro grupo de casos – regulação da administração e da fiscalização (art. 17.º/2 CSC)
117. Cont.: Segundo grupo de casos – impugnação de deliberações sociais (art. 17.º/1 CSC)

CAPÍTULO X LITÍGIOS RELATIVOS A OPERAÇÕES DE M&A

§ 1. Introdução

118. Enquadramento
119. Imputação de conhecimento às pessoas coletivas

§ 2. Responsabilidade civil pré-contratual por informações

120. Responsabilidade civil do vendedor
121. Cont.: A causalidade
122. Cont.: O dano indemnizável
123. Responsabilidade civil da sociedade visada
124. Responsabilidade civil de outros terceiros (advogados, ROC, etc.)

§ 3. Erro-vício

125. Enquadramento
126. Requisitos da anulação do negócio jurídico por erro sobre o objeto do negócio ou sobre a pessoa do declaratório (art. 251.º CC)
127. Cont.: a relevância da desculpabilidade do erro
128. Cont.: a necessária ponderação do abuso de direito e da *culpa in contrahendo*
129. Cont.: a imputação de conhecimento às pessoas coletivas e seus reflexos no regime do erro
130. Requisitos da anulação por erro qualificado por dolo (arts. 253.º e 254.º CC)
131. Erro sobre a base do negócio

§ 4. Responsabilidade civil por garantias

132. Responsabilidade civil por garantias

§ 5. Compra e venda de bens onerados e de coisas defeituosas

133. Ónus e defeitos
134. Os meios de tutela do comprador
135. O fundamento do regime – o contrato e não o erro
136. Aplicação do regime a asset deals
137. Aplicação do regime a share deals
138. Aplicação do regime à transmissão de participações minoritárias
139. Eliminação de ónus e defeitos (arts. 906.º, 907.º e 914.º CC)
140. Redução do preço (art. 911.º CC)
141. “Anulação” do contrato (arts. 905.º e 913.º CC) ou resolução por incumprimento (art. 801.º/2 CC)
142. Indemnização pelo interesse contratual negativo e pelo interesse contratual positivo



FACULDADE DE DIREITO
Universidade de Lisboa

143. Denúncia e caducidade (arts. 916.º e 917.º CC)

§ 6. Articulação dos diferentes regimes legais entre si e com o contrato

144. Responsabilidade pré-contratual por informações v. regimes da compra e venda de bens onerados e de coisas defeituosas
145. Erro sobre as qualidades do objeto v. compra e venda de coisa defeituosa (falta de qualidades da empresa)
146. Articulação dos regimes legais com o contrato. Remissão

7. Demonstração da coerência dos conteúdos programáticos com os objetivos da unidade curricular:

Os conteúdos programáticos traduzem um desenvolvimento dos quadros referidos, a propósito da aquisição de empresas, desenvolvendo o conhecimento dos alunos sobre esta matérias e a sua capacidade para apresentar soluções adequadas à resolução de casos concretos.

8. Metodologias de ensino:

A exposição de matéria será acompanhada de um diálogo *efetivamente* estabelecido entre o Professor e o aluno, através do qual o Professor convoca um problema — se aplicável, expondo ele próprio ou pedindo a um aluno que exponha um caso decidido pela jurisprudência — e suscita uma discussão crítica sobre o mesmo. O aluno não se deve limitar a receber o conhecimento que lhe é comunicado; deve desenvolver a sua própria reflexão, estabelecendo as necessárias ligações entre o ponto em discussão e uma ordem de coisas mais amplas. Este diálogo, que combina *lectio* e *disputatio*, será desenvolvido de acordo com o método socrático e a apresentação de determinadas matérias de acordo com o método do caso.

9. Avaliação:

Método A (avaliação contínua) ou método B (avaliação final), nos termos regulamentares.

10. Demonstração da coerência das metodologias de ensino com os objetivos de aprendizagem da unidade curricular:

A metodologia adotada visa assegurar uma discussão crítica dos temas abordados pelos alunos reduzindo o fosso entre a *theoria* e a *praxis*.

11. Bibliografia principal:

JOSÉ FERREIRA GOMES, *Manual de M&A: Aquisição de empresas e de participações sociais*, 2021.