

## As cláusulas de determinação futura do preço de aquisição de sociedade

### 1 A utilização de cláusulas de determinação futura do preço

No âmbito de operações de aquisição de sociedades, especialmente quando se trate da aquisição da totalidade das participações sociais, é frequente a introdução de cláusulas no contrato de aquisição que remetam a determinação do preço de aquisição para o futuro, com base em critérios estipulados entre as partes.

Dentro deste tipo de cláusulas, as cláusulas *earn-out* são as mais utilizadas. Estas são estipulações negociais em que tipicamente uma parte do preço de aquisição da sociedade é variável ou contingente, dado o seu valor se encontrar condicionado pela verificação, dentro de um determinado período (o *earn-out period*), de certos resultados ou eventos jurídicos, económicos ou materiais.

Geralmente, o preço de aquisição encontra-se indexado ao desempenho e ao volume de free cash flow, EBITDA, ou aos lucros da sociedade-alvo, num determinado espaço de tempo. No entanto, pode ainda apontar-se como desenvolvimentos típicos de uma cláusula *earn-out* aqueles em que o preço se encontra condicionado pela obtenção de licenças administrativas, de registos de patentes ou de quotas de mercado.

Assim, as cláusulas *earn-out* caracterizam-se pela:

- (i) Indeterminação de parte (ou, menos frequentemente, da totalidade) do preço de aquisição no momento da celebração do contrato de compra e venda;
- (ii) Determinação de parte ou da totalidade do preço de aquisição se encontrar condicionada à verificação de factos futuros e incertos.

Diferentes destas cláusulas são aquelas que se reportam ao *status quo ante* da sociedade-alvo: é o caso das chamadas *cláusulas de ajustamento e modificação* do preço ou das *cláusulas de garantia* por vícios da empresa.

### 2 Razões para a utilização das cláusulas *earn-out*

O recurso às cláusulas *earn-out*, especialmente àquelas que apelam ao critério do volume de "lucro" obtido, justifica-se enquanto instrumento de desbloqueio de negócios quando as partes não estejam de acordo quanto ao valor da sociedade ou quanto à valorização das expectativas de desenvolvimento futuro da mesma. É, por exemplo, o caso das sociedades que produzem bens ou serviços inovadores, muitas vezes ainda não comercializados ou patenteados.

A estipulação destas cláusulas permite evitar as dificuldades de cálculo do valor pecuniário dos desenvolvimentos futuros da sociedade no momento da celebração do contrato de compra e venda, especialmente quando esse momento não corresponda com o do *closing* da operação.

As cláusulas *earn-out* são uma forma de repartição mais equitativa dos riscos entre as partes: por um lado, mostram-se particularmente apelativas para o vendedor quando a sociedade-alvo apresenta um grande potencial de crescimento; por outro, em momentos de crise económica e financeira, a utilização das cláusulas *earn-out* pode beneficiar o comprador, que não pretende avaliar o preço de aquisição com base em desempenhos passados da sociedade, uma vez que estes podem diferir bastante do desempenho futuro.

Assim, o vendedor, que poderá ter ainda um papel importante na gestão da sociedade durante o *earn-out period*, terá todo o interesse na obtenção de resultados favoráveis que permitam a obtenção do volume de lucros que condiciona o pagamento de parte do preço de aquisição.

### 3 Licitude e redacção de cláusulas *earn-out*

O art. 833.º do Código Civil e o art. 466.º do Código Comercial permitem que as partes possam convencionar o modo de determinação do preço sem que tal ponha em causa a validade do contrato de aquisição.

No entanto, não sendo enunciados com rigor os critérios de que depende a determinação do preço de aquisição, o contrato poderá ser nulo por falta de um requisito essencial.

Assim, a lei impõe uma densificação contratual do modo de determinação de preço, que apenas será válida quando, de forma directa ou indirecta, e sem necessidade de novos acordos entre as partes, seja possível quantificar o preço.

Face à eventual indeterminabilidade dos critérios em que se baseiam as cláusulas *earn-out*, a redacção de cláusulas *earn-out* implica algum cuidado, de forma a evitar litígios numa fase futura.

Matérias essenciais a regular numa cláusula *earn-out*:

- **Factos condicionantes:** devem ser indicados pormenorizadamente os cálculos subjacentes à determinação e variação do preço de aquisição, assim como as variáveis em que assentam.

*Por exemplo: sendo o facto condicionante os lucros futuros, deve indicar-se se o cálculo é feito com base no EBITDA, sendo certo que a própria delimitação do EBITDA encontra sempre nuances, a qual varia de negócio para negócio ou pode ter uma influência maior do vendedor ou do comprador no sentido de aumentar os referidos resultados ou reduzi-los, respectivamente, ou com recurso a outros conceitos contabilísticos ou financeiros, se serão*

*contabilizados os resultados de toda a actividade da empresa ou apenas de uma parte do negócio e se no resultado a apurar devem ser abatidos/acrescidos os encargos assumidos pelo comprador.*

- Período *earn-out*: deve ser fixado com precisão o período durante o qual pode haver uma variação do preço por efeito da verificação dos factos condicionantes. A duração deste período varia em função da actividade da sociedade-alvo. Sendo excessivamente curto, impede-se uma verificação correcta dos desenvolvimentos futuros; sendo excessivamente longo, dilata-se o período de incerteza quando à determinação final do preço.
- Gestão da sociedade: deve definir-se o papel do vendedor na gestão da sociedade-alvo no período *earn-out* e os deveres de cooperação entre as partes durante o mesmo, de forma a controlar a devida verificação dos factos condicionantes.

#### **4 Tutela das partes contra comportamentos estratégicos no período *earn-out***

Perante uma cláusula *earn-out*, as partes correm o risco de a sua contraparte adoptar uma série de comportamentos que impossibilitem a verificação das condições *earn-out*, especialmente quando estas se refiram à obtenção de um determinado volume de lucros.

Nestes casos, é comum regular no contrato de aquisição uma gestão conjunta da sociedade durante o período *earn-out*, de forma a mitigar o risco de verificação dos factos condicionantes.

Assim, é frequente estatuir que durante esse período certas decisões têm de ser tomadas conjuntamente e que as partes devem disponibilizar informações relevantes entre si para o controlo da verificação ou não verificação dos factos condicionantes, como o acesso às contas da empresa, às listagens de encomendas, fornecedores e de clientes ou aos pagamentos e “investimentos” realizados.

Na eventualidade de uma das partes, contra a boa fé que deve pautar qualquer negociação, impedir ou dificultar a verificação do facto condicionante, de acordo com o art. 275.º, n.º2 do Código Civil, então deve ficcionar-se que o facto condicionante se verificou.

É essencial saber se o comportamento da parte que impediu ou dificultou a verificação do facto condicionante pode ser considerado contrário à boa fé. Viola a boa fé aquele que, mesmo sem culpa, actua contra as expectativas do contraente leal formadas no contexto do contrato de compra e venda.

No entanto, um comportamento contrário à boa fé não é suficiente. A lei exige ainda que o comportamento estratégico em questão influencie de forma objectiva o curso causal da verificação ou não do facto condicionante.

## II. BREVES DE LEGISLAÇÃO

### **Mercado interno do gás natural**

#### **Decreto-Lei n.º 77/2011. D.R. n.º 117, Série I de 20 de Junho de 2011**

Este diploma estabelece regras comuns para o mercado interno do gás natural, ao abrigo do previsto na Directiva n.º 2009/73/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Julho que transpõe para a ordem jurídica nacional.

As alterações introduzidas nos diplomas já existentes (Decreto-Lei n.º 30/2006, de 15 de Fevereiro e Decreto-Lei n.º 66/2010, de 11 de Junho) vêm reforçar a separação jurídica e patrimonial entre as actividades de transporte e as actividades de produção e comercialização. Em concreto, introduziram-se proibições no que se refere ao controlo e ao exercício de direitos por parte do operador da rede de transporte (ou qualquer seu accionista) sobre produtores e comercializadores e vice-versa. O cumprimento destas imposições fica a cargo da Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) que passa, entre outras coisas, a certificar o operador da rede de transporte.

Com efeito, outro traço característico deste diploma é a atribuição de novos poderes de supervisão à ERSE. Este fortalecimento dos poderes regulatórios da ERSE é patente no que respeita à transparência do mercado quer ao nível de preços e subvenções, quer ao nível da repressão de práticas contratuais restritivas, designadamente através da aplicação de sanções, num quadro de maior integração a nível comunitário.

Nessa mesma linha, as empresas de gás natural passam a estar obrigadas a manter à disposição da ERSE, da Direcção Geral de Energia e Geologia, da Autoridade da Concorrência e da Comissão Europeia, todos os contratos e informações relativos às transacções relevantes que levem a cabo.

É igualmente de salientar o reforço dos direitos do consumidor para a abertura do mercado, na linha do que já vinha sendo criticado pelas instâncias comunitárias, ao permitir-se a mudança de comercializador em qualquer momento, num período curto e sem custos; o direito a compensação no caso de inobservância dos níveis regulamentados de qualidade do serviço; o acesso aos dados do consumo e por fim, a existência de procedimentos expeditos e transparentes de análise das reclamações.

Por fim, chama-se a atenção para a prorrogação do prazo que os consumidores com consumos superiores a 10 000 m<sup>3</sup> têm para contratar o fornecimento de gás natural em mercado livre, até 30 de Julho de 2012.

### **Mercado interno da electricidade**

#### **Decreto-Lei n.º 78/2011 D.R. n.º 117, Série I de 20 de Junho de 2011**

A alteração legislativa operada por este diploma vem na linha do que foi feito no sector do gás natural. Com efeito, a transposição da Directiva n.º 2009/72/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Julho, para o nosso ordenamento jurídico, procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 29/2006, de 15 de Fevereiro, que estabelece as bases gerais da organização e funcionamento do sistema eléctrico nacional (SEN), bem como as bases gerais aplicáveis ao exercício das actividades de produção, transporte, distribuição e comercialização de electricidade e à organização dos mercados de electricidade.

À semelhança do que foi dito quanto à alteração legislativa no sector do gás natural, também aqui se procedeu ao reforço da separação jurídica e patrimonial entre as actividades de transporte e as actividades de produção e comercialização de electricidade. Esta era indubitavelmente, uma condição já há muito exigida pelos parceiros europeus, e agora pela Troika, como fundamental para uma verdadeira concorrência no mercado da electricidade.

Da mesma forma, foi intenção do legislador nacional responder ao apelo do legislador comunitário no sentido de fortalecer os poderes regulatórios da ERSE, bem como de reforçar os direitos do consumidor.

São ainda introduzidas alterações no que concerne ao planeamento das redes, nomeadamente a obrigação de elaboração de planos indicativos de desenvolvimento e investimento nas redes de transporte e distribuição a médio prazo, e a institucionalização da relação entre o operador da rede de transporte e a Agência de Cooperação dos Reguladores de Energia e da Rede Europeia dos Operadores das Redes de Transporte (REORT) para a electricidade.

### **Taxa supletiva de juros moratórios em vigor no 2.º semestre de 2011**

#### **Aviso n.º 14190/2011. D.R. n.º 134, Série II de 14 de Julho de 2011**

#### **Ministério das Finanças e da Administração Pública - Direcção-Geral do Tesouro e Finanças**

Fixa a taxa supletiva de juros moratórios em vigor no 2.º semestre de 2011, relativamente a créditos de que sejam titulares empresas comerciais, singulares ou colectivas, nos termos do § 3.º do artigo 102.º do Código Comercial, em 8,25 %.

### **Direitos especiais do Estado na EDP, na Galp Energia e na Portugal Telecom**

#### **Decreto-Lei n.º 90/2011 D.R. n.º 141, Série I de 25 de Julho de 2011**

O presente diploma visa eliminar os direitos especiais detidos pelo accionista Estado na EDP – Energias de Portugal, S.A., na Galp Energia, SGPS, S.A., e na Portugal Telecom, SGPS, S.A.

Esta decisão enquadra-se no compromisso assumido por Portugal no Programa de Assistência Financeira acordado com a União Europeia, o Fundo Monetário Internacio-

nal e o Banco Central Europeu, não se encontrando prevista nenhuma compensação directa para o Estado.

Esta resolução vai ainda ao encontro da decisão do Tribunal de Justiça e da União Europeia que considerou os direitos especiais incompatíveis com o mercado de capitais e concorrência, impondo a eliminação de qualquer discriminação entre acções detidas pelo Estado e as acções detidas por outros accionistas.

### III. JURISPRUDÊNCIA

**Vinculação da sociedade comercial – Representação - Procuração**  
**Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 6 de Julho de 2011, publicado em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt)**

**Processo: 544/10.6T2STC.S1**

Este acórdão versa sobre a questão da vinculação da sociedade comercial através dos actos dos seus gerentes ou procuradores no âmbito da celebração de contratos não sujeitos à forma escrita.

Na base factual do litígio, foi celebrado entre duas sociedades comerciais, um contrato de compra e venda de três máquinas agrícolas. Considerou-se que o contrato escrito celebrado pelas partes, não estava assinado por quem constava como gerente da sociedade na certidão do registo comercial da sociedade (trata-se de uma sociedade unipessoal por quotas), mas sim por outra pessoa (2.º Autor).

Ora, não tendo o gerente da Ré intervindo, assinando o documento que titula o contrato, considerou-se nos tribunais inferiores, que a assinatura aposta no contrato de compra e venda, não vinculava a sociedade.

Assim, estava em causa saber se a Autora (sociedade unipessoal por quotas) se vinculou validamente no contexto do contrato celebrado, apesar de não ter sido o seu gerente a assinar o contrato.

As disposições legais tidas em consideração foram as seguintes:

- (i) Nos termos do art. 260.º, n.º4, do Código das Sociedades Comerciais – “*Os gerentes vinculam a sociedade, em actos escritos, apondo a sua assinatura com indicação dessa qualidade*”.
- (ii) O artigo 219.º do Código Civil prevê, quanto à vinculação contratual, vigora a regra da liberdade de forma, podendo as partes voluntariamente reduzir a escrito a declaração negocial.
- (iii) De acordo com o artigo 260.º n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais - “*Os actos praticados pelos gerentes, em nome da sociedade e dentro dos poderes que*

*a lei lhes confere, vinculam-na para com terceiros, não obstante as limitações constantes do contrato social ou resultantes de deliberação dos sócios”.*

A exigência legal de “indicação da qualidade em que se assina” destina-se a estabelecer, inequivocamente, que quem age em representação de um ente societário o faz, não a título pessoal, mas com intenção de vincular a sociedade de que é gerente ou administrador.

No entanto, por terem existido divergências no que respeita à forma de vinculação das sociedades, foi adoptada, no Acórdão Uniformizador de Jurisprudência do Supremo Tribunal de Justiça, (AUJ) nº1/2002, de 6.12.2001, a posição de que – “A *indicação da qualidade de gerente prescrita no nº4 do art. 260º do Código das Sociedades Comerciais pode ser deduzida, nos termos do art. 217º do Código Civil, de factos que, com toda a probabilidade, a revelem”.*

Deste modo, admitiu-se a vinculação das sociedades através de forma tácita, ou seja, admitiu-se de certo modo o recurso a factos não contemplados no documento para se fazer a prova de quem interveio em nome da sociedade foi alguém que o fez em representação dela, não se vinculando assim a título pessoal.

No caso importa saber, se, tendo intervindo em nome da sociedade não um gerente mas outra pessoa – procurador ou mandante –, é necessário o requisito formal da assinatura em representação da sociedade.

O Supremo Tribunal de Justiça entendeu que não.

Com efeito, a Autora celebrou o contrato através de uma procuração informal e nos termos do Acórdão Uniformizador de Jurisprudência, permite-se recorrer a declarações negociais tácitas, para a prova de que houve vinculação da sociedade.

Deste modo, o Supremo Tribunal de Justiça entendeu que quer se considerasse ter havido uma procuração outorgada pela sociedade – que poderia ser verbal – quer tivesse havido um contrato de mandato – a sociedade deveria considerar-se vinculada pela actuação do 2.º Autor, sendo por isso válido o contrato celebrado com a Ré.

## CONTACTOS

CUATRECASAS, GONÇALVES PEREIRA & ASSOCIADOS, RL  
Sociedade de Advogados de Responsabilidade Limitada

### LISBOA

Praça Marquês de Pombal, 2 (e 1-8º) • 1250-160 Lisboa • Portugal  
Tel. (351) 21 355 3800 • Fax (351) 21 353 2362

[lisboa@cuatrecasasgoncalvespereira.com](mailto:lisboa@cuatrecasasgoncalvespereira.com) • [www.cuatrecasasgoncalvespereira.com](http://www.cuatrecasasgoncalvespereira.com)

### PORTO

Avenida da Boavista, 3265-7º • 4100-137 Porto • Portugal  
Tel. (351) 22 616 6920 • Fax (351) 22 616 6949

[porto@cuatrecasasgoncalvespereira.com](mailto:porto@cuatrecasasgoncalvespereira.com) • [www.cuatrecasasgoncalvespereira.com](http://www.cuatrecasasgoncalvespereira.com)

---

A presente Newsletter foi elaborada pela Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, RL com fins exclusivamente informativos, não devendo ser entendida como forma de publicidade. A informação disponibilizada bem como as opiniões aqui expressas são de carácter geral e não substituem, em caso algum, o aconselhamento jurídico para a resolução de casos concretos, não assumindo a Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, RL qualquer responsabilidade por danos que possam decorrer da utilização da referida informação. O acesso ao conteúdo desta newsletter não implica a constituição de qualquer tipo de vínculo ou relação entre advogado e cliente ou a constituição de qualquer tipo de relação jurídica. A presente newsletter é gratuita e a sua distribuição é de carácter reservado, encontrando-se vedada a sua reprodução ou circulação não expressamente autorizadas.

---



## Clauses of Future Determination of Companies' Purchase Price

### 1. Use of clauses of future determination of price

In the scope of companies' purchase transactions, in particular in case of acquisition of all the shares, the purchase contract often provides for clauses whereby the determination of the acquisition price, based on criteria established by the parties, is deferred to the future.

The most used of these clauses are the *earn-out* clauses. These are contractual arrangements in which typically a part of the company's acquisition price is variable or contingent, as its value is conditional on the occurrence within a given period of time (*earn-out period*) of certain legal, economic or material results or events.

In general, the acquisition price is indexed to the performance and volume of free cash flow, EBITDA, or to the profits of the target-company, over a certain period of time. However, other typical effects of an earn-out clause are those in which the price is subject to the obtaining of administrative licences, patent registrations or market shares.

Earn-out clauses are therefore characterised by:

- (iii) part (or, less often, the whole) of the acquisition price not being determined at the time of conclusion of the purchase and sale agreement;
- (iv) the determination of a part or of the whole acquisition price being subject to the occurrence of future and uncertain facts.

Different from these clauses are those that refer to the situation of the target-company prior to the transaction: such is the case with the so called *cláusulas de ajustamento* and *modificação do preço* (price adjustment and modification clauses) and the clauses guaranteeing against flaws of the company.

### 2. Reasons for using earn-out clauses

The use of earn-out clauses, in particular those that establish a criterion of volume of "profit" made, is justified in order to unlock negotiations when the parties disagree as to the value of the company or on the valorisation of the expectations of future development. This is, for instance, the case with companies that produce innovative goods or services, which are often not yet on the market or patented.

Establishing these clauses enables to avoid difficulties arising from calculating the monetary value of future developments of the company at the time the purchase and sale agreement is entered into, especially when that time is not the same as the time of closing of the transaction.

Earn-out clauses permits a more equitable sharing of the risks among the parties: they are especially attractive for the seller when the target-company has high growth potential, on the other hand, during times of economic and financial crisis earn-out clauses can benefit the buyer who does not wish to assess the acquisition price of the company based on its past performance, as the latter may differ significantly from its performance in the future.

Thus, the seller, who may still play an important role in the management of the company during the earn-out period, continues to be interested in good results enabling to achieve the volume of profit upon which the payment of part of the acquisition price is conditional.

### 3. Lawfulness and drafting of earn-out clauses

Article 833 of the Civil Code and Article 466 of the Commercial Code allow the parties to agree the method of determination of the price without such compromising the validity of the purchase contract.

However, where the criteria governing the determination of the acquisition price are not thoroughly set forth, the contract may be null and void due to the lack of an essential requirement.

Thus, the law requires that the method of determination of the price be clarified in the contract, also that determination is only valid if the price is directly or indirectly quantifiable without the need for any further agreements between the parties.

Considering the possible indeterminability of the criteria underlying the earn-out clauses, the drafting of the same requires a certain care, so as to avoid disputes in the future.

Essential matters to be regulated in an earn-out clause:

- **Conditioning Factors:** the calculations underlying the determination and variation of the acquisition price and the variables on which the same are based must be set forth in detail.

*For example: where the conditioning factor is the future profit, the clause must state whether the calculation is based on the EBITDA - the delimitation of which has, in itself, certain nuances - which varies from transaction to transaction or may have a greater influence on the seller or on the vendor in terms of, respectively, the increase or reduction of those results, or using other accounting or financial concepts, whether the results of the whole activity of the company will be accounted for or just those of part*

*of the business and whether the costs borne by the buyer must be deducted/added from or to the results.*

- Earn-out period: the period during which a variation of the price might occur as a result of the conditioning factors must be clearly fixed. The duration of that period changes in accordance with the activity of the target-company. Where this period is excessively short, it prevents the proper occurrence of future developments; where this period is too long, it extends the period of uncertainty concerning the final determination of the price.
- Management of the company: the role of the seller in the management of the target-company during the earn-out period must be defined as well as the duties of cooperation between the parties during that period, in order to verify the effective occurrence of the conditioning factors.

#### **4. Protection of the parties against strategic behaviour during the earn-out period**

Where an earn-out clause is established, there is a danger for each party that the other may adopt behaviours that would make it impossible for the earn-out conditions to occur, in particular where these conditions respect to the achievement of a certain volume of profits.

In these cases it is normal to have the purchase contract regulate a joint management of the company during the earn-out period, so as to lessen the risk of occurrence of the conditioning factors.

Often then, it may be stipulated that during that period certain decisions will have to take jointly and that the parties must supply to each other relevant information to verify the occurrence of the conditioning factors or otherwise, such as providing access to the companies' accounts, to lists of orders, suppliers and clients or to payments and "investments" made.

Where either party, acting against the good faith that should govern all transactions, prevents or hinders the occurrence of the conditioning factor, in accordance with Article 275 of the Civil Code, the conditioning factor will be deemed to have occurred.

It is essential to know if the behaviour of the party that prevented or hindered the occurrence of the conditioning factor may be considered as a violation of the principles of good faith. The person who, even without fault, acts against the expectations of the faithful party arising from the purchase and sale contract, violates the principles of good faith.

However, behaviour against good faith is not enough. The law also requires that the strategic behaviour in question objectively affects the course of the occurrence or non occurrence of the conditioning factor.

## II. LEGISLATION HIGHLIGHTS

### Internal natural gas market

#### Decree-Law No. 77/2011. D.R. (Portuguese official gazette) No. 117, Series I of 20 June 2011

This legislation establishes common rules for the internal market in natural gas, pursuant to the provisions of Directive 2009/73/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July, which is thereby transposed into Portuguese law.

The amendments made to the existing legislation (Decree-Law No. 30/2006 of 15 February and Decree-Law No. 66/2010 of 11 June) intensify the legal and financial separations between the activities of transmission and the activities of production and supply. Specifically, prohibitions have been put in place concerning the control and exercise of rights by the transmission system operator (or any shareholder of the same) over producers and suppliers and *vice-versa*. Compliance with these rules shall be supervised by the *Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE)* (Energy Services Regulator) which will, *inter alia*, certify the transmission system operator.

As a matter of fact, another characteristic trait of this Decree-Law is the attribution of new supervisory powers to the *ERSE*. The strengthening of its regulatory powers is obvious in connection with market transparency both in terms of prices and subsidies and in terms of the repression of restrictive contractual practices, in particular, with the application of sanctions, on a Community integration basis.

In line with the above, natural gas undertakings are now obliged to make available for the *ERSE*, the *Direcção Geral de Energia e Geologia*, the Competition Authority and the European Commission, all contracts and information relating to relevant transactions concluded.

Noteworthy is also the reinforcement of consumer rights with a view to market opening, in line with the criticism made by Community bodies, by permitting to switch to a new supply at any time, in a short time and free of charge; the entitlement to compensation in case of non-observance of the regulated levels of quality of services; access to consumption data and, finally, the establishment of expeditious and transparent analysis and complaint procedures.

Finally, noteworthy is also that the time limit for consumers with consumption exceeding 10,000 m<sup>3</sup> to buy natural gas on the free market has been extended until 30 July 2012.

### **Internal electricity market**

#### **Decree-Law No. 78/2011. D.R. (Portuguese official gazette) No. 117, Series I of 20 June 2011**

The legislative amendment introduced by this Decree-Law is in line with those made to the natural gas sector. As a matter of fact, the transposition of Directive 2009/72/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July into Portuguese law, amends for the second time Decree-Law No. 29/2006 of 15 February, which established the general basis of the organisation and functioning of the national electricity system, as well as the general basis applicable to the pursuit of the activities of production, transmission, distribution and supply of electricity and to the organisation of electricity markets.

As with the legislative amendment made to the natural gas sector, this Decree-Law strengthens the legal and financial separation between the activities of transmission and the activities of production and supply of electricity. This was, unquestionably, a long-standing request by the European partners and is now requested by the Troika as being essential to real competition in the electricity market.

The national legislator has thus acceded to the appeal of the Community legislator to strengthen the regulatory powers of *ERSE* and to increase consumer rights.

Amendments are also made concerning network planning, in particular the obligation to conceive indicative plans for the development and investment in transmission and distribution networks on a medium term basis, and the institutionalisation of the relation between the transmission system operator and *Agência de Cooperação dos Reguladores de Energia e da Rede Europeia dos Operadores das Redes de Transporte* (REORT) for electricity.

### **Supplementary default interest rate applicable in the second six-month period of 2011**

#### **Notice No. 14190/2011. D.R. (Portuguese official gazette) No. 134, Series II of 14 July 2011**

#### **Ministry of Finance and Public Administration – General Directorate of Treasury and Finance**

Establishing the supplementary default interest rate applicable in the second six-month period of 2011, relating to claims held by trading companies and sole traders, in accordance with paragraph Article 102(3) of the Commercial Code, which is 8.25%.

### **Special State rights in EDP, Galp Energia and Portugal Telecom**

#### **Decree-Law No. 90/2011 D.R. (Portuguese official gazette) No. 141, Series I of 25 July 2011**

The present Decree-Law eliminates the special rights held by the State, as a shareholder, in EDP – Energias de Portugal, S.A., in Galp Energia, SGPS, S.A., and in Portugal Telecom, SGPS, S.A.

This decision falls within the commitment undertaken by Portugal under the Financial Assistance Program agreed with the European Union, the International Monetary Fund and the European Central Bank, which does not provide for any direct compensation for the State.

This resolution is also in accordance with the decision of the Court of Justice of the European Union that considered these special rights incompatible with capital markets and competition, ordering the elimination of all discrimination between shares held by the State and shares held by other shareholders.

### III. CASE-LAW

**Commitment of trading companies – Representation – Power of Attorney  
Judgment of the Supreme Court of Justice of 6 July 2011, published in  
[www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt)**

**Case: 544/10.6T2STC.S1**

This judgment addresses the question of the commitment of trading companies through acts of their managers or attorneys in the scope of the conclusion of contracts for which the written form is not mandatory.

As for the facts underlying the dispute, two trading companies entered into a contract for the sale of three agricultural machines. It was considered that the written contract entered into by the parties was not signed by the person appearing as manager of the company in the certificate of the companies registry relating to the company (which is a single member private limited company), but rather by another person (2<sup>nd</sup> Plaintiff).

Since the manager of the Defendant had not intervened signing the document which embodied the contract, the lower courts considered that the signature affixed on the said contract was not binding on the company.

Therefore, the question raised was whether the Plaintiff (the single member private limited company) had validly committed itself under the contract, despite the fact that the latter had not been signed by its manager.

The legal provisions taken into account were:

- (i) In accordance with Article 260(4) of *Código das Sociedades Comerciais* (Companies Code) – “*The company is bound in written acts through the signature of its managers stating that capacity*”.
- (ii) As regards the form of the contractual commitment, Article 219 of the Civil Code provides for the rule of freedom of form; moreover the parties may voluntarily put their declarations in writing.

- (iii) In accordance with Article 260(1) of *Código das Sociedades Comerciais* - "Acts performed by managers, in the name of the company and within the powers granted by the law, bind the company vis-à-vis third parties, notwithstanding the limitations set out in the articles of association or arising from a resolution of the shareholders".

The legal requirement to state "the capacity of the signatory" is aimed to establish unambiguously that the person acting on behalf of a corporate entity does so not on a personal basis but in order to bind the company of which that person is a manager or a director.

However, as there have been divergences with regard to the form of commitment of companies, Judgment No. 1/2002 of 6.12.2001, issued by the Supreme Court of Justice to establish case-law, held that - "the capacity of manager required under Article 260(4) of *Código das Sociedades Comerciais* may, pursuant to Article 217 of the Civil Code, be inferred by facts that indicate it with all likelihood".

Thus, it has been admitted that companies may commit tacitly, that is, in a way it has been admitted that it is possible to resort to facts not mentioned in the document to prove that the person intervening on behalf of the company is someone who did so on its behalf, and who therefore did not commit him or herself personally.

In this case one should know if where the person intervening on behalf of the company is not a manager but another person - an attorney or a principal -, the formal requirement of the signature on behalf of the company is still necessary.

The Supreme Court of Justice considered it is not.

Indeed, the Plaintiff entered into the contract through an informal power of attorney and in accordance with the *Acórdão Uniformizador de Jurisprudência* it is possible to resort to implied business declarations to prove that the company committed itself.

In this way, the Supreme Court of Justice considered that irrespective of it being considered that the company had granted a power of attorney - which could be verbal - or that a mandate agreement had been entered into - it should still be considered that the company had committed itself through the 2<sup>nd</sup> Plaintiff and that therefore the contract entered into with the Defendant was valid.

**CONTACT**

CUATRECASAS, GONÇALVES PEREIRA & ASSOCIADOS, RL  
Sociedade de Advogados de Responsabilidade Limitada

**LISBOA**

Praça Marquês de Pombal, 2 (e 1-8º) • 1250-160 Lisboa • Portugal  
Tel. (351) 21 355 3800 • Fax (351) 21 353 2362

[lisboa@cuatrecasasgoncalvespereira.com](mailto:lisboa@cuatrecasasgoncalvespereira.com) • [www.cuatrecasasgoncalvespereira.com](http://www.cuatrecasasgoncalvespereira.com)

**PORTO**

Avenida da Boavista, 3265-7º • 4100-137 Porto • Portugal  
Tel. (351) 22 616 6920 • Fax (351) 22 616 6949

[porto@cuatrecasasgoncalvespereira.com](mailto:porto@cuatrecasasgoncalvespereira.com) • [www.cuatrecasasgoncalvespereira.com](http://www.cuatrecasasgoncalvespereira.com)

---

This Newsletter was prepared by Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, RL for information purposes only and should not be understood as a form of advertising. The information provided and the opinions herein expressed are of a general nature and should not, under any circumstances, be a replacement for adequate legal advice for the resolution of specific cases. Therefore Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, RL is not liable for any possible damages caused by its use. The access to the information provided in this newsletter does not imply the establishment of a lawyer-client relation or of any other sort of legal relationship. This Newsletter is complimentary and the copy or circulation of the same without previous formal authorization is prohibited.

---