

O DEVER DE PROMOVER A NEGOCIAÇÃO NO ÂMBITO DOS INSTRUMENTOS PRÉ-INSOLVENCIAIS DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS*

JOSÉ GONÇALVES MACHADO**

SUMÁRIO: 1. Introdução; 2. A situação de pré-insolvência; 3. Ponderação e tutela de interesses na pré-insolvência; 4. O dever geral de prevenção da insolvência; 4.1. O recurso à negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial; 4.2. Aprovação e homologação de um acordo de recuperação pré-insolvencial; 5. O dever de os gestores promoverem a negociação de um acordo pré-insolvencial; 6. Conclusão.

RESUMO: Na pré-insolvência, os gestores devem reorientar a sua conduta para a recuperação preventiva das empresas, o que exige, fundamentalmente, o cumprimento de um dever especial de promover a negociação de um acordo no âmbito dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas. Este dever existe se o plano de recuperação das empresas for necessário, adequado, razoável e justo, isto é, se evidenciar que a empresa devedora está pré-insolvente e é suscetível de recuperação, que satisfaz o teste do melhor interesse das partes afetadas e discordantes, e que assegura que estas são tratadas, pelo menos, tão favoravelmente quanto quaisquer outras da mesma categoria e mais favoravelmente do que quaisquer outras de categoria inferior.

PALAVRAS-CHAVE: pré-insolvência, gestores, negociação, plano de recuperação.

ABSTRACT: In times of pre-insolvency, the director's conduct should be oriented towards the restructuring of enterprises, which mainly requires the fulfilment of a special duty to promote the negotiation of a restructuring plan. This special duty exists if the restructuring plan is necessary, adequate, reasonable, and fair to

* O tema e o texto aqui apresentados foram colhidos, em jeito de síntese, da primeira e segunda das três partes da tese de doutoramento defendida em provas públicas no passado dia 24 de setembro de 2021 na Escola de Direito da Universidade do Minho, com o título "A responsabilidade civil dos gestores por violação do dever de promover a negociação no âmbito dos instrumentos pré-insolvências de recuperação de empresas".

** Doutor em Direito, Professor Auxiliar na Faculdade de Direito da Universidade Lusófona Lisboa, Investigador integrado do CEAD e Advogado.

the dissenting and affected parties. According to this, it is important to ensure that affected and dissenting parties cannot unreasonably prevent the adoption of restructuring plans that would bring the debtor enterprise back to viability, satisfy the best-interest-of-creditors' test, and ensure they are treated at least as favourably as any other class of the same rank and more favourably than any junior class.

KEYWORDS: pre-insolvency, directors, negotiation, restructuring plan.

1. INTRODUÇÃO

As sucessivas crises económico-financeiras, em particular aquelas que eclodiram na segunda década do presente milénio, têm revelado que as empresas assumem um lugar de destaque nas sociedades modernas. É hoje evidente que salvar uma empresa em crise e suscetível de recuperação é muito mais do que acautelar os interesses dos respetivos donos. A preservação do valor económico que a empresa em si mesma representa contribui, decisivamente, para evitar ou limitar perda de postos de trabalho e de conhecimentos especializados, bem como para assegurar uma melhor satisfação dos credores, face ao que receberiam em caso de liquidação dos ativos da empresa. Se não forem adotadas medidas de apoio à recuperação das empresas, às dificuldades económico-financeiras, somar-se-á uma crise social, com tudo o que lhes está inerente.¹

Neste âmbito, sobressai a Diretiva 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, sobre os regimes de reestruturação preventiva, o perdão de dívidas e as inibições, e sobre as medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas, e que altera a Diretiva 2017/1132.^{2,3} Para o efeito, a

1 Sobre o papel social dos instrumentos de recuperação preventiva de empresas e a necessidade de adotar medidas reforçadas de proteção dos trabalhadores, Jennifer Gant, “The role of social policy in corporate rescue and restructuring: a messy business”, *Research Handbook on Corporate Restructuring*, eds. Paul Omar and Jennifer Gant (Cheltenham: Edward Elgar, 2021), 476-499. Sobre a adoção de instrumentos de recuperação preventiva como resposta às situações de crise, em especial no contexto da COVID-19 em Portugal, na Grécia e em Itália, Catarina Serra, Alexandra Kastrinou e Giulia Vallar, “Reforms in adverse economic climates: how reforms take place in the Eurozone”, *Research Handbook on Corporate Restructuring*, eds. Paul Omar and Jennifer Gant (Cheltenham: Edward Elgar, 2021), 87-118.

2 Doravante designada, abreviadamente, por Diretiva 2019/1023/UE. Saliente-se que esta deveria ter sido transposta pelos Estados-membros até ao dia 17 de julho de 2021 (art. 34.º, n.º 1 da referida Diretiva). A Alemanha, por exemplo, transpôs a Diretiva dentro do prazo, por via da *SanInsFoG – Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts*, publicada em 22.12.2020, que veio consagrar a *StaRUG – Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz*. Sobre a *StaRUG* ver, designadamente, Lucas Flöther, *StaRUG – Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz – Kommentar* (München: C.H. Beck, 2021). Porém, fazendo uso do disposto no art. 34.º n.º 2, da Diretiva 2019/1023/UE, é possível prorrogar o prazo de transposição por um ano devido à situação extraordinária criada pela pandemia COVID-19. Na Áustria a implementação da Diretiva teve lugar no dia 26 de julho de 2021, por via da *Restrukturierungs- und Insolvenz-Richtlinie-Umsetzungsgesetz*. Em França, tal sucedeu através da *Ordonnance n.º 2021-1193 du 15 septembre 2021* e do *Décret n.º 2021-1218 du 23 septembre 2021*. Em Portugal, foi publicado, em 9 de dezembro de 2021, o Decreto da Assembleia da República Nr. 227/XIV, que visa transpor a referida Diretiva.

3 Sobre a finalidade da Diretiva 2019/1023/UE, ver, entre outros, Aa.Vv., “The European Union preventive restructuring framework: A hole in one?”, *International Insolvency Review* 28, no. 2 (2019),

referida Diretiva determina que os instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas devem contemplar um conjunto mínimo de “ferramentas” ou “mecanismos” favoráveis à negociação e à implementação de acordos de recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis.⁴ Merecem especial destaque os seguintes: o sistema de alerta precoce de uma previsível (ou iminente) situação de insolvência; o acesso limitado e controlado a um período de moratória ou suspensão; a manutenção limitada e controlada da gestão pela empresa devedora; a proteção reforçada de novos financiamentos, de financiamentos intercalares e de outras transações relacionadas com a reestruturação; as regras de aprovação de um acordo consensual, votado por categorias de participantes, e de aprovação de um acordo não consensual, não apoiado por uma ou mais categorias de votantes; e o controlo e fiscalização por um administrador judicial e/ou por um tribunal. De todos estes aspetos, só a votação por categorias e o mecanismo de imposição do plano de recuperação a categorias discordantes parecem constituir uma novidade face ao direito nacional vigente.⁵⁻⁶ Adicionalmente, a Diretiva 2019/1023/UE, no seu art.

184-209; Aurelio Gurrea-Martínez, “The future of reorganization procedures in the era of pre-insolvency law”, *European Business Organization Law Review* 21, no. 4 (2020), 829-854; Catarina Serra, “Direito da insolvência em movimento: a reestruturação de empresas entre as coordenadas da legislação nacional e as perspetivas do Direito europeu”, *Revista de Direito Comercial* (2017), 99-135; *Lições de Direito da Insolvência*, 2ª Ed. (Coimbra: Edições Almedina, 2021), 554-603; Christoph Paulus, “Introduction”, in *European Preventive Restructuring, Directive (EU) 2019/1023, Article-by-Article Commentary*, eds. Christoph Paulus and Reinhard Dammann (München: C. H. Beck, 2021), 4-6; Daoning Zhang, “Preventive Restructuring Frameworks: A Possible Solution for Financially Distressed Multinational Corporate Groups in the EU”, *European Business Organization Law Review* 20 (2019): 289-290; Sérgio Coimbra Henriques, “Fiduciary duties of company directors where there is a likelihood of insolvency – The 2019 European Directive on restructuring and insolvency”, in *21st Century Commercial Law Forum: 19th International Symposium “The Up-to-date Development of the Fiduciary Duty”* (2019): 358-366; Juana Pulgar Ezquerro, “Marcos de reestructuración preventiva y segunda oportunidad en la Directiva UE 2019/1023”, *Diario La Ley*, no. 9474 (2019); Nicolaes Tollenaar, “The European Commission’s Proposal for a Directive on preventive restructuring proceedings”, *Insolvency Intelligence* 30, no. 5 (2017): 65-81; Reinhard Dammann, “Article 1 – Subject matter and scope”, in *European Preventive Restructuring, Directive (EU) 2019/1023, Article-by-Article Commentary*, eds. Christoph Paulus and Reinhard Dammann (München: C. H. Beck, 2021), 35-59; Stephan Madaus and Bob Wessels, “Restructuring reform with pre-insolvency proceedings – where is the EU heading to?”, in *Harmonisation of European Insolvency Law* (Nottingham: INSOL Europe, 2017), 201-218; “Business rescue in insolvency law in Europe: Introducing the ELI Business Rescue Report”, *International Insolvency Review* 27, no. 2 (2018), 255-280.

4 Neste sentido, Jennifer Payne, “The Role of the Court in Debt Restructuring”, *Cambridge Law Journal* 77, no. 1 (2018): 127-133.

5 Neste sentido, por exemplo, Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, 598-600.

6 Note-se que a Diretiva 2019/1023/UE foi precedida de um intenso trabalho que incluiu a

19.º, reconhecendo que os gestores das empresas desempenham um papel central na negociação de um acordo de recuperação preventiva⁷, estabelece que os Estados-membros devem assegurar que, caso haja uma probabilidade de insolvência, os gestores tenham em devida conta, em particular, os seguintes aspetos: os interesses dos credores, dos detentores de participações e das outras partes interessadas; a necessidade de tomar medidas para evitar a insolvência; e a necessidade de evitar uma conduta dolosa ou com negligência grosseira que ameace a viabilidade da empresa.⁸

realização de vários estudos jurídicos (nomeadamente, *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Brussels, 2002; *Study on director's duties and liability*, LSE Enterprise Limited, London, 2013; e *Study on a new approach to business failure and insolvency: comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices*, Tender No. JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075, European Union, Luxembourg, 2016) e de várias iniciativas da Comissão Europeia e do Parlamento Europeu (*Uma nova abordagem europeia da falência e insolvência das empresas*, COM(2012) 742; *Documento de trabalho dos serviços da Comissão, Avaliação de impacto que acompanha a Recomendação da Comissão sobre uma nova abordagem em matéria de falência e de insolvência das empresas*, SWD(2014) 61 final de 12.3.2014; *Rumo à conclusão da União Bancária*, COM (2015) 587; *Análise Anual do Crescimento para 2016 da Comissão*, COM(2015) 690; *Regulamento (UE) 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, relativo aos processos de insolvência*), com destaque para a Recomendação da Comissão 2014/135/UE, de 12 de março, e para a Proposta de Diretiva do Parlamento COM(2016) 723 final.

7 Entendimento que é partilhado, designadamente, por Karsten Schmidt (“Interaction of corporate law and insolvency law: german experience and international background”, in *International Insolvency Law: Future Perspectives* (Nottingham: INSOL Europe, 2015) 128-129) e Stefan Korch („Sanierungsverantwortung von Geschäftsleitern: Krisenpflichten im Lichte des Art. 19 der Restrukturierungsrichtlinie“, *Zeitschrift für Unternehmensund Gesellschaftsrecht* 48, no. 6 (2019),1070).

8 Sobre as implicações desta norma no ordenamento jurídico português, Alexandre de Soveral Martins, *Administração de sociedades anónimas e responsabilidade dos administradores* (Coimbra: Edições Almedina, 2020) 339-352; Catarina Serra, “The impact of the Directive on shareholders, companies’ directors and workers”, *Eurofenix*, no. 68 (Summer 2017), 28-30; “O dever de prevenção da insolvência na perspectiva dos deveres fundamentais dos administradores (a crescente encruzilhada do Direito das Sociedades e do Direito da Insolvência)”, in *Diálogos com Coutinho de Abreu, Estudos oferecidos no Aniversário do Professor* (Coimbra: Edições Almedina, 2020), 167-192; Catarina Serra e José Gonçalves Machado, “Para uma harmonização mínima do direito da insolvência — Primeira abordagem à Proposta de Directiva de 22.11.2016, com especial atenção ao seu impacto no direito das sociedades comerciais”, *Direito das sociedades em revista* 17, Ano 9 (2017), 161-164; Jorge Coutinho de Abreu, “Administradores e (novo?) dever geral de prevenção da insolvência”, in *V Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra: Edições Almedina, 2019) 229-235; Nuno Pinto Oliveira, “Responsabilidade civil dos administradores pela violação do dever de apresentação à insolvência”, *Revista de Direito Comercial* (2018), 609-628; Henriques, “Fiduciary duties,” 358-384; “Deveres dos administradores (na Diretiva sobre reestruturação e insolvência)”, in *A Diretiva sobre Reestruturação e Insolvência* (Coimbra: Edições Almedina, 2021) 69-82. Para uma perspetiva de direito comparado, Aa.Vv., *Directors’ liability in the twilight zone* (The Hague: Eleven International Publishing, 2018). Em especial sobre o impacto no ordenamento jurídico alemão, Korch, «Sanierungsverantwortung von Geschäftsleitern», 1050-1081.

O impacto da referida Diretiva no ordenamento jurídico português será certamente inferior ao que teve, por exemplo, no ordenamento jurídico alemão, como é visível na *StaRUG*.⁹ Até à entrada em vigor desta lei no início de 2021, a Alemanha não dispunha de qualquer tipo de instrumento de recuperação pré-insolvencial. Em Portugal, a situação é distinta, e o legislador nacional não precisará de fazer alterações significativas, com exceção do sistema de negociação, votação e aprovação por categorias e do mecanismo de reestruturação forçada contra categorias de credores.¹⁰ Estamos em crer que o maior desafio colocar-se-á, do nosso ponto de vista, na devida acomodação do art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE. A ponderação dos vários interesses parece ir de encontro ao disposto no art. 64.º,

9 Na Alemanha tinha-se optado inicialmente por um modelo claramente pluralista. No § 2 do projeto de lei da *StaRUG*, dedicado às obrigações dos gestores na pré-insolvência, dizia-se que estes deveriam proteger os interesses de todos os credores, levando também em consideração os interesses de outras partes envolvidas cujos interesses seriam atendidos de acordo com as disposições gerais aplicáveis ao processo de insolvência. Moritz Brinkmann (“Die Haftung der Geschäftsleiter in der Krise nach dem Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts (SanInsFoG)”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, no. 48 (2020), 2364), por exemplo, não hesitou em considerar que tal solução levava a uma alteração dos deveres fiduciários, deslocando-os para a defesa preferencial dos interesses dos credores. Christoph Thole (“Der Entwurf des Unternehmensstabilisierungs- und restrukturierungsgesetzes (StaRUG-RefE)”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, no. 41 (2020)1987) aplaudiu a alteração por enfatizar a proteção dos interesses dos credores, mas considerou que os gestores já estavam obrigados a acautelar os interesses dos credores. Na opinião deste autor, faltava ao legislador, sobretudo, estabelecer os critérios de ponderação e concordância prática em caso de conflito de interesses e clarificar se e de que modo os gestores poderiam ser responsabilizados diretamente perante os credores por não terem considerado devidamente os seus interesses. A Comissão dos Assuntos Jurídicos e da Defesa do Consumidor considerou, por exemplo, que a proteção dos credores já estaria garantida pelas normas do direito societário (*Ausschusses für Recht und Verbraucherschutz*, Deutscher Bundestag, 19. Wahlperiode, Drucksache 19/25353. Na versão final e atualmente em vigor da *StaRUG* abandonou-se o disposto no § 2 do projeto de lei com o objetivo de não criar incerteza, mas não ficou claro se e de que modo os gestores poderiam ser responsabilizados diretamente perante os credores por não terem considerado devidamente os seus interesses. Não faltarão vozes a sustentar um reforço da responsabilização dos gestores por via da responsabilidade externa perante os credores, por apelo à interpretação conforme o direito europeu, e tendo por base várias normas legais consagradas na *StaRUG* (§§ 1, 32, 43 e 57) que são suscetíveis de serem qualificadas como normas de proteção de interesses alheios (Brinkmann, “Die Haftung der Geschäftsleiter in der Krise,” 2361-2369; e Philipp Scholz, “Die Krisenpflichten von Geschäftsleitern nach Inkrafttreten des StaRUG”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, no. 5, (2021) p. 219-231).

10 O que já é visível no Decreto da Assembleia da República n.º 227/XIV, de 9 de dezembro de 2021. Para uma primeira apreciação crítica, Catarina Serra, Fátima Reis Silva e David Sequeira Dinis, “As alterações ao processo especial de revitalização: um novo processo?”, in *Conferência «O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a Transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho»*, 17 de novembro de 2021, <https://www.youtube.com/watch?v=AZB_7cVg-1w>.

n.º 1 do Código das Sociedades Comerciais.¹¹ A proibição de adoção de condutas de conteúdo negativo que ameacem a viabilidade da empresa encontra-se prevista no art. 186.º, n.º 1 a 3 do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas.¹² A necessidade de tomar medidas de conteúdo positivo para evitar a insolvência (onde podemos incluir a procura de aconselhamento técnico, a adoção de instrumentos de alerta precoce e o recurso a um instrumento pré-insolvencial de recuperação) parece constituir a grande novidade para o ordenamento jurídico português.¹³ Sendo controversa a obrigação de acautelar os interesses dos credores na pré-insolvência e, se necessário, colocá-los acima dos interesses dos detentores de participações sociais, seria de esperar, em nome da certeza e segurança jurídicas, uma clarificação deste aspeto. Porém, o Decreto da Assembleia da República Nr. 227/XIV, publicado em 9 de dezembro de 2021, é totalmente omissivo quanto a este aspeto.

Devemos questionar se os gestores, estando vinculados a um dever geral de prevenção da insolvência, não estarão ainda vinculados a “(sub)deveres” de observar continuamente a situação de liquidez e solvência das empresas que administram e de, com prontidão, adotar as medidas de reestruturação necessárias a evitar a insolvência¹⁴, onde se destaca o recurso a um instrumento pré-insolvencial de negociação de um acordo de recuperação, designadamente através do Processo Especial de Revitalização¹⁵ ou do RERE (Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas).¹⁶ É que para se poder alcançar a recuperação das empresas viáveis, os gestores das empresas devedoras terão que detetar atempadamente a situação de pré-insolvência e preparar rapidamente um plano de recuperação que seja sério e credível e que assegure um tratamento mais favorável aos credores sociais e outras partes interessadas comparativamente com qualquer outra alternativa. E se tiver que vincular partes discordantes, tal plano terá que tratar as partes afetadas de uma forma adequada, razoável e justa, para

11 Doravante designado abreviadamente por CSC.

12 Doravante designado abreviadamente por CIRE.

13 Neste sentido, por exemplo, Abreu, “Administradores e (novo?) dever geral de prevenção,” 229-235.

14 Schmidt, “Interaction of Corporate Law,” 127-128.

15 Consagrado nos arts. 17.º-A a 17.º-J do CIRE, doravante abreviadamente designado por PER.

16 Introduzido pela Lei n.º 8/2018, de 2 de março, doravante abreviadamente designado por RERE.

que não exista qualquer razão válida para o tribunal recusar a homologação do plano. Uma vez iniciada a negociação, os gestores das empresas credoras (ou de algumas delas) são também chamados a dar o seu contributo para encontrar uma solução conjunta que satisfaça os interesses (atendíveis) de todos os envolvidos de uma forma adequada, razoável e justa. Nesse sentido, poder-se-á perguntar se, havendo uma situação de pré-insolvência e verificadas determinadas condições (a necessidade de evitar a insolvência e a suscetibilidade de recuperação), os gestores (das empresas devedoras e credoras) não estarão, fundamentalmente, obrigados a tomar decisões que permitam que o processo negocial decorra nas melhores condições e decisões que contribuam para que o plano de recuperação seja mais vantajoso do que qualquer outra alternativa e que trate de forma razoável e justa as partes afetadas.

2. A SITUAÇÃO DE PRÉ-INSOLVÊNCIA

Para responder àquelas questões, devemos começar por entender e delimitar o conceito de pré-insolvência. Dentro da pré-insolvência podemos incluir a situação económica difícil e a situação de insolvência iminente. Alguma doutrina considera que a situação económica difícil e a insolvência meramente iminente são situações materialmente distintas, sendo a primeira menos gravosa do que a segunda.¹⁷ Essa gradação seria visível tanto na Recomendação 2014/135/EU, de 12 de março de 2014, na Proposta de Diretiva COM(2016) 723 final, como na Diretiva 2019/1023/UE, onde se aparenta distinguir entre dificuldades financeiras (em menor grau de probabilidade de insolvência) e insolvência iminente (em maior grau de probabilidade de insolvência).¹⁸ Esta perspetiva enfrenta, porém, grandes dificuldades

17 Neste sentido, por exemplo, Alexandre de Soveral Martins, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed. (Coimbra: Edições Almedina, 2016) 54-60, 511-512; Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, 310-312; e Miguel Pestana Vasconcelos, *Recuperação de empresas: processo especial de revitalização* (Coimbra: Edições Almedina, 2017) 42-43.

18 Oliveira, “Responsabilidade civil dos administradores,” 612-613. Não é claro se, para o Autor, as meras “dificuldades financeiras”, a que se reporta o legislador europeu, correspondem à noção legal de situação económica difícil tal como definida no art. 17.º-B do CIRE. Certo é que as meras “dificuldades financeiras” representariam uma situação menos gravosa do que “uma situação de insolvência iminente”. Havendo apenas “dificuldades financeiras”, teríamos uma probabilidade simples de a insolvência vir a ocorrer; havendo “uma situação de insolvência iminente”, já teríamos uma probabilidade

de aplicação prática. Não existe um critério objetivo e minimamente seguro que permita distinguir situações que, materialmente, acabam por se sobrepor e coincidir.¹⁹ Ainda que houvesse, não se vislumbraria qualquer vantagem em fragmentar situações que se enquadram na noção geral pré-insolvência, já que ambas as situações (económica difícil e insolvência iminente) constituem pressupostos materiais de acesso aos instrumentos de recuperação pré-insolvencial, não havendo na lei qualquer diferenciação ou consequência em resultado de uma ou outra situação.

Podendo concorrer diversas causas para uma futura situação de insolvência, com diferentes pesos e todas elas incertas e com interligações inseparáveis, que vão para além da circunstância de a empresa devedora “não conseguir obter crédito”, de pouco ou nada serviria ao legislador apresentar dois conceitos distintos. Fragmentar uma realidade que é, por natureza, ampla, incerta e sobreposta, seria inútil e inconsequente sob o ponto de vista prático. Também não existe, segundo nos parece, qualquer vantagem teórica em tentar separar

qualificada de a insolvência vir a acontecer. Para a probabilidade simples bastaria que a insolvência fosse previsível a médio ou longo prazo. Para que a probabilidade de insolvência fosse qualificada não bastaria que a insolvência fosse previsível a médio ou longo prazo, era preciso que ela fosse previsível a curto ou a curtíssimo prazo.

19 Luís Menezes Leitão (*A Recuperação Económica dos Devedores* (Coimbra: Edições Almedina, 2019) 12), em particular, refere que são conceitos “bastante próximos entre si” e “[é] difícil, por isso, efetuar uma delimitação precisa entre os dois conceitos, parecendo que as duas situações podem facilmente ser agregadas num único conceito de “pré-insolvência”, em que a empresa manifestamente se encontra em vias de atingir a situação de insolvência efetiva, se não forem atempadamente tomadas providências de recuperação” Luís Carvalho Fernandes e João Labareda (*Código da Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, 2ª Ed., (Lisboa: Quid Juris, 2013) 146-147) sustentam, por sua vez, que o legislador, por não apresentar qualquer noção legal de insolvência iminente e por não explicitar o sentido e alcance do conceito de situação económica difícil, “acaba por fazer convergir de tal modo a situação económica difícil com a insolvência iminente que resultam praticamente coincidentes realidades”. Os autores assumem ainda que a situação económica difícil, tendo sido apresentada pelo legislador em termos amplos e imprecisos, consome (pode consumir) a situação de insolvência iminente, entendida, em termos teóricos, como situação económica difícil agravada. Também Catarina Serra (“Revitalização – a designação e o misterioso objeto designado: o processo homónimo (PER) e as suas ligações com a insolvência (situação e processo) e com o SIREVE”, in *I Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra: Edições Almedina, 2013) 89-90) admite que não é fácil distinguir os conceitos porque, na prática, correspondem (tendem a corresponder) materialmente à mesma situação. António Menezes Cordeiro (“O princípio da boa-fé e o dever de renegociação em contextos de situação económica difícil”, in *II Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra, Edições Almedina, 2014) 65) parece partilhar do mesmo entendimento quando refere que “está em situação económica difícil a pessoa ou entidade que, de acordo com as regras comuns da experiência, se vá defrontar brevemente com a situação de não poder cumprir as suas obrigações”. Como se pode constatar, este autor recorre à noção de situação de insolvência iminente para caracterizar a situação económica difícil.

aquilo que, por definição está próximo ou é mesmo coincidente e pertence a um mesmo estado, a pré-insolvência. A utilização de conceitos que expressam realidades materialmente sobrepostas ou de muito difícil diferenciação reforça o significado conjunto e coincidente, na medida em que, por termos e elementos distintos, mas equivalentes, aponta para a mesma realidade. A ideia de unidade de conceitos, por seu turno, joga a favor de uma maior certeza e segurança do comércio jurídico²⁰, o que em si mesmo já constitui uma forte vantagem em comparação com a abordagem dualista de conceitos de pré-insolvência.

Superada a dualidade de situações, poderíamos dizer que o estado de pré-insolvência se apura, então, por aproximação ao conceito de insolvência²¹, aplicando os critérios do fluxo de caixa e do balanço. Assim, estará em situação

20 João Baptista Machado (*Introdução ao direito e ao discurso legitimador* (Coimbra: Edições Almedina, 2007) 55-59) ensina que a certeza e a segurança jurídicas são dois imperativos contidos na própria ideia de direito e que a segurança jurídica nos aparece sob a forma de certeza jurídica, entendida “como conhecimento prévio daquilo com que cada um pode contar para, com base em expectativas firmes, governar a sua vida e orientar a conduta”. De facto, quem estiver colocado na posição de ter que acompanhar e avaliar a situação financeira da empresa, por um lado, e de desenvolver os esforços necessários a evitar a insolvência, por outro, não ficará assombrado e inquieto com as quezílias inerentes à incerteza e indefinição de uma eventual precedência da situação económica difícil em relação à situação de insolvência iminente. Para essa pessoa (que normalmente será o gestor) é mais seguro e claro saber que a situação económica difícil e a insolvência eminente são uma e a mesma coisa e que se traduzem numa tarefa muito precisa: saber, com a antecedência possível, se existem razões ou ameaças sérias e objetivas que, a curto prazo, coloquem em causa a continuidade da empresa se nada for feito. O papel de quem é (ou pode ser) chamado a apreciar a sua conduta (designadamente, os sócios, os credores e até os tribunais) fica também mais clarificado. Trata-se de aferir se a empresa, de facto, apresenta sinais sérios de degradação económico-financeira que justifiquem uma rápida recuperação de forma a evitar a insolvência.

21 Devemos notar que além do conceito de insolvência o nosso legislador já consagrou termos como “quebra” e “falência”. O termo “quebra” tem origem na expressão inglesa “*bankruptcy*” que à letra quer dizer “bancarrota”. Por sua vez, o termo “falência” deriva da expressão latina “*fallens (fallentis)*” que significa fingir, dissimular, induzir em erro, enganar. O primeiro termo a ser usado entre nós, no período das Ordenações do Reino, foi o de “quebra”, que viria a ser sistematizado no Código Comercial de Ferreira Borges em 1833. Com a entrada em vigor do Código das Falências de 1935, abandonou-se o conceito de “quebra” e passou a usar-se o termo “falência”, definido então como impossibilidade do comerciante em solver os seus compromissos. A “insolvência” era o termo utilizado quando estavam em causa não-comerciantes. Mais tarde o CPEREF pôs termo à distinção entre “falência” e “insolvência”, e fez aplicar o regime a todas as empresas, independentemente de serem ou não-comerciantes. A “falência” designava para ambos a “impossibilidade de cumprir pontualmente as suas obrigações em virtude de o seu ativo disponível ser insuficiente para satisfazer o seu passivo exigível” (artigo 3.º, n.º do CPEREF). Seguiu-se a versão que consta no atual CIRE. Para mais desenvolvimentos, António Menezes Cordeiro, “Introdução ao Direito da Insolvência”, *O Direito* III, Ano 137.º, (2005), 465-506; “Perspetivas evolutivas do direito da insolvência”, *Direito das Sociedades em Revista*, Ano IV, no. 3 (2012) 551-591; Catarina Serra, *A Falência no Quadro da Tutela Jurisdicional dos Direitos de Crédito: o Problema da Natureza do Processo de Liquidação Aplicável à Insolvência no Direito Português* (Coimbra: Coimbra Editora, 2009) 233-250; *Falências derivadas e âmbito subjetivo da falência*, Boletim da Faculdade de Direito, *Studia Juridica* 37 (Coimbra: Coimbra Editora, 1999) 42-46; Pedro Sousa Macedo, *Manual de Direito das Falências*, Vol. I (Coimbra: Edições Almedina, 1961) 199 e s.

de pré-insolvência a empresa que provavelmente ficará impossibilitada de solver as obrigações vencidas (segundo o critério do fluxo de caixa) ou a empresa cujo passivo seja manifestamente superior ao ativo (segundo o critério do balanço) e não apresente uma perspectiva razoável de se manter em atividade. Além desses critérios, há que ter em conta o período temporal em que se projeta o juízo de prognose e o valor percentual em que se traduz a probabilidade de a insolvência vir a acontecer. Quanto ao período temporal, o direito alemão, influenciado por uma longa discussão doutrinal e jurisprudencial, estabelece como referência um período de vinte e quatro meses, devendo admitir-se que o mesmo possa ser outro, mais curto ou mais extenso, se as circunstâncias assim o determinarem.²² O direito inglês não apresenta um período de referência, mas a doutrina e a jurisprudência têm considerado que está em causa um futuro razoavelmente próximo, que não deve ser demasiadamente longínquo que se transforme numa mera “especulação”, e que não deve ser tão próximo que se torne impossível reverter a situação de insolvência.²³ Em Portugal há uma clara

22 A *drohende Zahlungsunfähigkeit* encontra-se definida no § 18 (2) *InsO* e pode ser traduzida nos seguintes termos: o devedor corre o risco de ficar insolvente se for provável que não seja capaz de cumprir as obrigações de pagamento existentes no momento do vencimento, tendo por referência, em regra, um período de previsão de 24 meses. A instituição do período de vinte e quatro meses como regra deu-se por via do Art. 5.º, n. 10 da *SanInsFoG*, que entrou em vigor em 01.01.2021. Até então, parte da doutrina alemã defendia que não existia na lei qualquer fundamento para se estabelecer um limite absoluto relativamente à extensão do período de previsão. Por conseguinte, admitia-se que se, por exemplo, no prazo de quatro ou cinco anos vencesse uma obrigação com peso significativo, poderia ser possível estabelecer uma previsão de longo prazo. A lei atual parece que vem confirmar esse entendimento ao estabelecer o prazo de vinte e quatro meses como regra. Isso quer dizer que, em concreto, poder-se-á justificar outro prazo, conforme era defendido (à luz da lei anterior) por grande parte da doutrina alemã, nomeadamente por Moritz Brinkmann, (“Drohende Zahlungsunfähigkeit”, in *Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz*, hrsg. Karsten Schmidt und Wilhelm Uhlenbruck, 5. Auf. (Köln: Ottoschmidt, 2016) 463.

23 No direito inglês não existe uma definição legal do *status* de *likelihood of Insolvency, vicinity of insolvency twilight zone*. De qualquer modo, é pacificamente aceite que tais conceitos exprimem a ideia de proximidade à situação de insolvência de acordo com o *cash flow test* e ou com o *balance sheet test*. Estes critérios exprimem, respetivamente, a incapacidade de as empresas pagarem as suas dívidas no seu prazo de vencimento (“*as they fall due*”) e a uma situação de superioridade do passivo face ao ativo. Na apreciação do estado de insolvência, a jurisprudência inglesa inclui, normalmente, as dívidas já vencidas e as dívidas que se irão vencer num futuro razoavelmente próximo (“*reasonably near future*”). Além disso, considera-se que quando o teste de fluxo de caixa vai para além de um futuro razoavelmente próximo, a situação de insolvência torna-se numa “especulação”, e o teste do balanço constitui o único teste razoável ou fiável, desde que permita concluir que existe uma impossibilidade de cumprir as obrigações existentes. Sobre estes conceitos ver, por exemplo, Andrew Keay, “The shifting of director’s duties in the vicinity of insolvency”, *International Insolvency Review* 24, no. 2 (2015), 141 e 152-153; e Horst Eidenmueller and Kristin van Zwieten, “Restructuring the European Business Enterprise: The

tendência para seguir a experiência alemã. Em alternativa e/ou, na falta de melhor critério, também se poderá ter como período de referência o prazo de 3 anos apresentado no art. 186.º, n.º 1 do CIRE.²⁴ Quanto ao valor percentual a ter em conta para cálculo do grau de probabilidade, todos são unânimes em considerar que haverá uma probabilidade de insolvência relevante se esta for superior a 50%.²⁵ Não sendo possível apurar, com relativa segurança, um grau de probabilidade imediatamente superior a 50%, que permita aos gestores agir imediatamente, nem havendo motivo razoável para excluir os casos em que a probabilidade é ligeiramente inferior a 50%, consideramos que o fator “superior a 50%” deve ser revisto, pois não responde adequadamente ao objetivo da recuperação precoce, nem trata convenientemente os “casos-fronteira”. O juízo de prognose sobre a probabilidade de insolvência deve estar alinhado com o objetivo de recuperar as empresas pré-insolventes e viáveis o mais cedo possível.

Em alternativa ao critério de probabilidade superior a 50%, propomos um modelo com quatro variações, quantitativas e qualitativas, que permitam acolher devidamente os casos em que o grau de probabilidade se situa num

EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency”, *European Business Organization Law Review* 16, no. 4 (2016) 625-628; e Vanessa Finch, *Corporate Insolvency Law, Perspectives and Principles*, 2nd. Ed. (Cambridge: Cambridge University Press, 2009) 145-149. Com a entrada em vigor das alterações introduzidas pela *Corporate Insolvency and Governance Act 2020*, em 26 de junho de 2020, passou a estar consagrado o conceito de *financial difficulties*. De acordo com a Sec. 901A (2), da *Companies Act 1986*, existem *financial difficulties* quando a empresa enfrenta ou é provável que enfrentar problemas (de natureza financeira) que afetam ou podem afetar a sua capacidade de manter a empresa em atividade.

24 Neste sentido, designadamente, Manuel Carneiro da Frada, “A responsabilidade dos administradores perante os credores: entre o direito das sociedades e o direito da insolvência”, in *IV Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra: Edições Almedina, 2017) 190-191; Nuno Pinto Oliveira, *Responsabilidade civil dos administradores: entre Direito Civil, Direito das Sociedades e Direito da Insolvência* (Coimbra: Coimbra Editora, 2014) 208-211; e Ricardo Costa, “Gestão das Sociedades em Contexto de ‘Crise da Empresa’”, in *V Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, coord. Pedro Pais de Vasconcelos, Jorge Coutinho de Abreu e Paulo Tarso Domingues (Coimbra: Edições Almedina, 2018) 191-194.

25 Na Alemanha, Hans-Friedrich Müller («§ 64», *Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung: GmbHG*, 3. Auf., Band 3 (München: C. H. Beck, 2018) 692; Schmidt, “Interaction of Corporate Law,” 131-133; Robert Freitag, “Grundfragen der Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen und ihrer Umsetzung in das deutsche Recht”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, no. 12 (2019), 546; Ulrich Wackerbarth, “Überschuldung und Fortführungsprognose”, *Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht*, no. 3 (2009) 145. Em Portugal, por exemplo, Martins, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 56; Manuel Requicha Ferreira, “Estado de Insolvência”, in *Direito da Insolvência*, coord. Rui Pinto (Coimbra: Coimbra Editora, 2011, 301-303); e Pestana Vasconcelos, *Recuperação de empresas: processo especial de revitalização*, 42-43.

nível intermédio, ligeiramente acima ou abaixo de 50%. A primeira variação corresponderia a um intervalo situado entre 11% a 30% e traduziria, qualitativamente, uma probabilidade baixa; o segundo intervalo ficaria situado entre 31% e 50% e corresponderia uma probabilidade moderada; o intervalo de 51% a 70% coincidiria com uma probabilidade alta; e o intervalo de 71% a 90% ficaria reservado a uma probabilidade muito alta. Os intervalos de 0% a 10% e de 90% a 100% funcionariam como margem de segurança tanto para o limite inferior (a ausência de indícios de insolvência) como para o limite superior (a ocorrência da insolvência). Dessa forma, o momento a partir do qual os gestores devem corresponder ao desiderato imposto pelo art. 19.º Diretiva 2019/1023/UE tende a afastar-se dos dois extremos, isto é, quando a probabilidade de insolvência é praticamente inexistente ou quando a probabilidade de insolvência passa a ser uma certeza.

No modelo proposto, os casos de probabilidade moderada, alta e muito alta, obrigariam os gestores a adotar medidas de resposta. Entendemos que não existe uma hierarquia predeterminada de medidas a adotar em cada um dos diferentes graus de probabilidade. Tudo dependerá das circunstâncias do caso concreto e da ponderação que os gestores façam ou devam fazer, dentro da discricionariedade permitida, de modo a responder devidamente aos sinais de crise. A vantagem desta solução é, sem dúvida, a sua maior flexibilidade e adaptabilidade à realidade e ao objetivo de recuperação das empresas pré-insolventes.²⁶ Uma definição menos flexível poderia levar a um agravamento desajustado da responsabilidade dos gestores, reduzindo a sua margem de discricionariedade, e poderia conduzir a resultados materialmente injustos para a empresa, para os sócios, para os credores e para os trabalhadores, em consequência de uma conduta demasiadamente defensiva ou excessivamente arriscada.²⁷

26 Keay, “The shifting of directors’ duties,” 153.

27 Estas e outras questões foram amplamente debatidas pelo Company Law Review Steering Group Modern (*Company Law for a Competitive Economy – Final Report*, 2001), responsável pela revisão da legislação societária no Reino Unido, o qual conclui que seria mais vantajoso manter uma solução flexível com argumento fundamental de que, uma solução contrária, poderia levar a que os gestores adotação uma postura defensiva. Porém, há que ressaltar que a discussão se colocava sobretudo quanto ao dever de apresentação à insolvência e à proibição de condutas (de sentido negativo) que pudessem agravar a situação de insolvência e, assim, prejudicar ainda mais os interesses dos credores.

3. PONDERAÇÃO E TUTELA DE INTERESSES NA PRÉ-INSOLVÊNCIA

Detetada a situação de pré-insolvência, coloca-se a questão de saber como deverão os gestores das empresas reagir, acautelando os vários interesses potencialmente em conflito. A conduta dos gestores pode oscilar entre uma resposta tendencialmente unitária, mais focada na proteção dos interesses de um tipo ou grupo de interesses e uma resposta tendencialmente pluralista, aberta aos vários interesses potencialmente em confronto.²⁸ No primeiro tipo de resposta, a ponderação e tutela de interesses parece clara quando a empresa vive tempos de normalidade ou então quando está insolvente. É comum dizer-se que em situação de normalidade os gestores devem atender aos interesses dos sócios ou acionistas e, em caso de insolvência, aos interesses dos credores.²⁹ A situação já não é tão clara se a empresa estiver numa situação de pré-insolvência. Nestes casos, há quem defenda que os interesses dos sócios continuam a ser os únicos a ser merecedores de tutela, e há quem defenda que a pré-insolvência representa já uma ameaça séria aos interesses dos credores e, por conseguinte, devem ser estes os protegidos e não os sócios ou acionistas. Para estes existe uma dificuldade acrescida que é determinar quando surge a pré-insolvência, o que, como vimos, não é tarefa fácil. No segundo modelo de resposta já não haverá o problema da alteração radical ou repentina do único grupo de interesses a proteger porque, em princípio, todos os interesses devem ser continuamente ponderados à luz das exigências impostas pelas circunstâncias e, por conseguinte, no período de transição entre a situação de solvência e o estado de insolvência, em que é menos claro o modo como deve ser feita a ponderação e tutela de interesses, haverá uma tendência quase natural para se procurar um equilíbrio de interesses. Neste tipo de resposta o que se pretende é, fundamentalmente, que a empresa seja gerida de acordo com a pluralidade de interesses em jogo (dos sócios, dos

28 Jorge Coutinho de Abreu, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II, 6.ª Ed. (Coimbra: Edições Almedina, 2019) 275-277.

29 Isto é assim porque em tempos de normalidade, em princípio, os direitos dos credores não estão ameaçados e podem ser (ou são) normalmente satisfeitos. Em situação de insolvência o quadro altera-se significativamente. A empresa devedora não possui condições para cumprir com as suas obrigações e, muito provavelmente, o ativo disponível será insuficiente para liquidar a totalidade ou parte significativa das dívidas, sendo certo que os sócios só poderão receber algum proveito depois de os credores serem integralmente satisfeitos.

trabalhadores, dos clientes e credores), devidamente ordenados em função do interesse primordial da sociedade, isto é, da sua existência e de tudo que contribui para gerar lucro. Tal significa que os gestores não estão vinculados a uma atividade unidirecional, mas antes a uma função que deve incorporar os vários interesses e interessados com relevância para a empresa.³⁰⁻³¹

À luz do primeiro tipo de resposta, os gestores estão obrigados a adotar medidas que protejam diretamente os interesses da empresa e dos seus sócios ou acionistas, mas não os interesses dos credores. Estes beneficiarão indiretamente da boa gestão da empresa, no sentido em que é expectável que uma empresa bem administrada cumpra com as suas responsabilidades e pague pontualmente as suas dívidas. Diz-se, por isso, que, na pré-insolvência, os deveres fiduciários existem para com a empresa e os donos da empresa, não para com os credores. Manuel Carneiro da Frada³² refere que, até à ocorrência de uma situação que obrigue ao pedido de insolvência, os gestores, em princípio, são livres de escolherem cumprir aqueles créditos que melhor garantem os demais interesses assinalados no art. 64.º, n. 1, al. b) CSC. Não haveria,

30 Neste sentido, Manuel Carneiro da Frada, “A business judgment rule no quadro dos deveres gerais dos administradores”, in *A Reforma dos Códigos das Sociedades Comerciais: Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura* (Coimbra: Edições Almedina, 2007) 69-75.

31 Estas divergências evocam as longas discussões que têm sido travadas em torno da doutrina de mudança dos deveres fiduciários em situação de crise da empresa. Como diria Douglas Baird (“Bankruptcy’s uncontested axioms», *The Yale Law Journal* 108, no. 3 (1998) 577-578), a problemática tende a colocar em confronto duas grandes correntes doutrinárias: a *traditionalist approach* e a *procedure list approach*. A primeira, de cariz mais intervencionista, tem por base a ideia de que o direito da insolvência desempenha um papel importante no sistema jurídico por abranger matérias e objetivos fundamentais, ligados à defesa equilibrada de interesses particulares e à salvaguarda do interesse público no desenvolvimento económico e no bem-estar social. A segunda, de cariz mais privatístico, coloca o enfoque nos aspetos formais e processuais da insolvência, conjugando-os com os princípios subjacentes a outros ramos do direito, em especial ao direito dos contratos e das sociedades comerciais, e reservando a defesa da economia e do mercado às decisões tomadas pelos seus intervenientes. Na procura de um equilíbrio entre os dois modelos, o legislador europeu conferiu, sem sombra de dúvida, ampla margem aos Estados-Membros (Opinião partilhada e desenvolvida, designadamente, por Korch, “Sanierungsverantwortung von Geschäftsleitern,” 1050-1081 e, entre nós, por Martins, *Administração de sociedades anónimas*, 339-352). Mas essa margem não parece afastar um elemento fundamental e verdadeiramente decisivo: havendo uma situação de pré-insolvência, os gestores devem agir prontamente de modo a evitar a insolvência e a não perder uma oportunidade de recuperação. Como bem observa Robbert Goosens (“The European Initiative on the Harmonisation of Directors’ Duties in the Vicinity of Insolvency”, *Nottingham Insolvency and Business Law e-Journal* 5, no 4 (2017), o objetivo do legislador é precisamente o de evitar a insolvência através da adoção de medidas preventivas da insolvência que, preferencialmente, assegurem a manutenção da empresa em atividade e minimizem os prejuízos para os credores.

32 “A responsabilidade dos administradores perante os credores,” 200.

assim, qualquer limitação ou exclusão da discricionariedade que possuem. Pelo que os gestores poderiam “arriscar operações com menor probabilidade de sucesso empresarial, preterindo outras, sobretudo quando esse sucesso for também suscetível, caso ocorra, de constituir a forma de debelar uma crise que pode desembocar numa insolvência”.³³

Em sentido diverso, Catarina Serra³⁴ e Nuno Pinto Oliveira³⁵, na esteira do percurso há muito iniciado pela doutrina³⁶ e jurisprudência³⁷ propósito do *wrongful trading*, com ecos na teoria da *deepening insolvency* norte-americana³⁸, sustentam que, perante a proximidade da insolvência, os gestores

33 Alexandre de Soveral Martins (“Responsabilidade civil dos administradores,” 609-615; “«Em casa onde não há pão, toda a gente ralha e ninguém tem razão»». A propósito do dever de apresentação à insolvência e do (?) dever de evitar a insolvência”, *Revista de Direito da Insolvência*, no. 5 (2021), 56-67) parece alinhar-se com este entendimento quando manifesta algumas reservas quanto à suposta novidade do art. 19.º, als. a) e b) da Diretiva 2019/1023/UE, quando comparado com o disposto no art. 64.º, n. 1, als. a) e b) do CSC, e sugere que a consagração pura e simples de um dever de evitar a insolvência seria equívoca ou contraproducente, já que a recuperação, na sua opinião, até pode ser mais vantajosa no âmbito do plano de insolvência.

34 “O dever de prevenção da insolvência,” 175-180.

35 “Responsabilidade civil dos administradores,” 609-615.

36 Keay, “The shifting of director’s duties,” 143-144; Carsten Gerner-Beuerle and Edmund-Philipp Schuster, “The evolving structure of directors’ duties in Europe”, *European Business Organization Law Review* 15, no. 2, (2014) 226; Horst Eidenmüller, “Trading in times of crisis: formal insolvency proceedings, workouts and the incentives for shareholders/managers”, *European Business Organization Law Review* 7, no. 1 (2006) 252; Kristin van Zwieten, “Director liability in insolvency and its vicinity: West Mercia Safetywear Ltd v Dodd revisited”, *Oxford Journal of Legal Studies* 38, no. 2 (2018) 382-409; Paul Davies, “Director’s Creditor-regarding duties in respect of trading decisions taken in the vicinity of insolvency”, *European Business Organization Law Review* 7, no. 1 (2006) 319-320; Robert Sahyan, “The myth of the zone of insolvency: Production Resources Group v. NCT Group”, *Hasting Business Law Review* 3, no. 1 (2006) 181-196; e Stephan Madaus, “Reconsidering the shareholder’s role in corporate reorganisations under Insolvency Law”, *International Insolvency Review* 22, no. 2 (2013) 106–107.

37 Designadamente nos seguintes casos: *Facia Footwear Ltd (in administration) v Hinchliffe* ([1998] 1 BCLC 218; *Re Pantone 485 Ltd* [2002] 1 B.C.L.C. 266; *Colin Gwyer v London Wharf (Limehouse) Ltd* [2002] EWHC 2748 (Ch); [2003] B.C.C. 885; *Re MDA Investment Management Ltd* [2003] EWHC 227 (Ch); [2004] EWHC 42 (Ch); [2005] B.C.C. 783; *Re Cityspan Ltd* [2007] EWHC 751 (Ch); [2008] B.C.C. 60; *Re Capitol Films Ltd (in administration)* [2010] EWHC 2240 (Ch); [2011] 2 B.C.L.C. 359; *Re Oxford Pharmaceuticals Ltd* [2009] EWHC 1753 (Ch); [2010] B.C.C. 838; *City of London Group plc v Lothbury Financial Services Ltd* [2012] EWHC 3148 (Ch); *Roberts v Frohlich* [2011] EWHC 257 (Ch); [2012] B.C.C. 407; [2011] 2 B.C.L.C. 625; *Re Idessa (UK) Ltd (sub nom Burke v Morrison)* [2011] EWHC 804 (Ch); [2012] B. C. C. 315; *Re HLC Environmental Projects Ltd* [2013] EWHC 2876 (Ch).

38 A teoria da *Deepening Insolvency* começou na década de 80 com os casos *Bloor v. Danskere* e *Schacht v. Brow* e desenvolveu-se significativamente com os casos *Credit Lyonnais Bank Nederland v. Pathe Communication Corp* (1991) e *The Glidden Co. v. Jandermoa*, 5 F. Supp.2d 541, 554 (W.D. Mich. 1998), por via dos quais os termos “*vicinity of insolvency*” e “*Deepening Insolvency*” surgiram e

estariam obrigados a adotar todos os passos (os que fossem necessários e adequados) para minimizar os prejuízos para sócios, credores, trabalhadores e demais partes interessadas, recorrendo, se necessário e adequado, aos instrumentos de recuperação ou optando pela liquidação extrajudicial ou apresentação à insolvência (caso a recuperação não seja manifestamente viável). Qualquer que fosse a solução, os gestores teriam que explicar por que razão a opção escolhida seria a solução mais adequada para minimizar as perdas, em especial em caso de liquidação, já que haveria uma preferência legal pela recuperação. Na mesma linha, Jorge Coutinho de Abreu³⁹ sustenta que, havendo uma probabilidade de insolvência, o risco maior da atividade social pende sobre os credores sociais uma vez que, em situação de crise, o património da empresa pode já não ser suficiente para satisfazer integralmente os créditos. Por isso, os deveres gerais de lealdade e cuidado dos gestores deveriam, em tempos de crise (em que exista uma probabilidade de insolvência), ser reorientados para a prevenção da insolvência, no sentido de assegurar uma melhor satisfação dos interesses dos credores sociais, desde que estejam alinhados com a perspectiva de continuidade da empresa, quando este for suscetível de recuperação.

O art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE, conjugado com os respetivos Considerandos (70) e (71), parece acolher esta segunda perspectiva. Havendo uma probabilidade de insolvência⁴⁰, os gestores, no cumprimento dos seus deveres gerais de cuidado e lealdade, estariam obrigados a acautelar devidamente “os interesses dos credores, dos detentores de participações e das outras partes interessadas”, não para tomar decisões que envolvam riscos excessivos

começaram a ganhar força. A teoria da *Deepening Insolvency* viria a ser questionada mais tarde pelo *Delaware Chancery Court* no caso *Trenwick America Litigation Trust v. Ernst Young (Del. Supr. No. 495, 2006 Aug 14, 2007)* por via da *business judgement rule*. Desde então a responsabilização dos gestores por via da *Deepening Insolvency* passou a estar sujeita a requisitos mais apertados. Para mais desenvolvimentos, Nicholas Santoro, “Deeping Insolvency: A cause of action, a tool of measuring damages, or nothing at all?”, *St. John’s Bankruptcy Research Library* 7, no. 23 (2015); Neil Abbott, Robert Radasevich and Keith Shapiro, “A Deeper Look at Deepening Insolvency”, *DePaul Business and Commercial Law Journal* 4, no. 4 (summer 2006), 529-544; E Robert Millner, Sally Neely and Michael Reed, “Potential Liability for Deepening Insolvency and Breach of Fiduciary Duty to Creditors”, *ABA Section of Litigation Annual Conference* (April 2007), 1-46.

39 “Administradores e (novo?) dever geral,” 229-234.

40 Neste sentido, Serra, “O dever de prevenção da insolvência,” 175-192; «Administradores e (novo?) dever geral de prevenção da insolvência», cit., p. 229-235; Costa, “Gestão das Sociedades,” 171-194.

(“de tudo ou nada”) e coloquem em causa a existência da própria empresa, mas sim para adequar as suas decisões ao tipo de riscos que, em concreto, podem ser assumidos⁴¹ numa situação de pré-insolvência⁴², em que, muito certamente, aquela precisará da cooperação daqueles interessados para evitar a insolvência e manter-se em atividade a médio e longo prazo.⁴³ Se a empresa

41 Ver a este respeito, designadamente, Achim Schäfer und Ulrich Zeller, «Finanzkrise, Risikomodelle und Organhaftung», *Betriebs-Berater*, Vol. 15, Nr. 33, 2009, p. 1735-1738; Jessica Mohaupt, *Geschäftsleiterpflichten in der Unternehmenskrise, Entwicklung eines Drei-Phasen-Modells zur Berücksichtigung von Gesellschafter- und Gläubigerinteressen*, Schriften zum Gesellschafts-, Bank- und Kapitalmarktrecht 64 (Broschiert: Nomos, 2017) 236-237 e 243-244; e Holger Fleischer, „Verantwortlichkeit von Bankgeschäftleitern und Finanzmarktkrise“, *Neue Juristische Wochenschrift*, no. 21 (2010) 1504.

42 Neste sentido, Mohaupt, *Geschäftsleiterpflichten in der Unternehmenskrise*, 209.

43 Por natureza, as empresas com atividade comercial têm em vista o lucro. O lucro é, muitas vezes, potenciado pelo risco da própria atividade. Embora não seja um requisito absolutamente necessário, é evidente que a formação e constituição de empresas com responsabilidade limitada visa promover e incentivar o crescimento e investimento na atividade económica e, concomitantemente, permitir que se possa tomar decisões mais arriscadas de forma a obter maior proveito. Além disso, o grau e o tipo de risco não são iguais em todas as empresas. O objeto social, tal como definido nos estatutos das empresas, permite delimitar um certo grau e tipo de risco associado à atividade em causa. Se o objeto social da empresa é envolver-se em negócios arriscados, a opção por negócios de baixo risco ou uma posição mais conservadora de diversificação de riscos por parte dos gestores pode até contradizer o interesse social. Um acionista que decidiu conscientemente investir nessa empresa, decidiu quanto risco ele quer correr em função da natureza e objeto da empresa. Da mesma forma, um credor, ao relacionar-se com essa empresa pode razoavelmente esperar um determinado tipo de risco, sendo legítimo esperar que os gestores dessas empresas atuem dentro do escopo dos estatutos. No entanto, o risco próprio da atividade empresarial não pode justificar toda e qualquer decisão arriscada, sobretudo aquelas que ameacem a existência da empresa. No geral, isto é, quando a empresa nem sequer está numa situação de pré-insolvência, as opções tomadas pelos gestores não devem comprometer a existência da empresa. Quer isto dizer que, em regra, das medidas a adotar ou os negócios a realizar deve resultar para a empresa, com maior probabilidade, uma vantagem do que uma desvantagem. Assumir riscos é considerado aceitável, desde que o sucesso do projeto, ou seja, a vantagem prevista para a empresa seja mais provável do que a ocorrência dos riscos associados. Exceionalmente – e não considerando as empresas cujo objeto envolve, por natureza, riscos elevados que ameacem constantemente a sua existência – poderá admitir-se uma situação em que existe um risco muito baixo de colocar em causa a empresa e uma chance muito elevada de ganhar. Numa situação de pré-insolvência, onde a existência da empresa, por natureza, já está ameaçada, é ainda mais óbvio que os gestores têm um dever reforçado de não comprometer a existência da empresa. Esse dever passa por (em sentido negativo) não adotar medidas que agravem ou provoquem a insolvência, por um lado, e (sem sentido positivo) adotar contramedidas que desagravem a situação e promovam a recuperação. Nestas circunstâncias, os gestores não podem, com razoabilidade, supor que atuam em benefício da empresa se as medidas são, objetivamente, suscetíveis de agravar ainda mais a situação de pré-insolvência e ou tornar a empresa efetivamente insolvente. Mesmo que tais medidas tenham sido sugeridas ou impostas pelos acionistas, os gestores, estando em risco a sobrevivência da empresa, devem colocar em primeiro lugar o dever de legalidade e, poderão, se necessário, não acatar uma ordem ou instrução contrária ao dever. Nestes casos, se os gestores se limitassem a cumprir as instruções, fazendo vista grossa à proximidade da insolvência, estariam a provocar um dano à própria empresa e, por essa via, aos credores e demais *stakeholders*, exceto se todas as outras opções implicassem um risco igual ou superior. Isto posto, existem bons motivos para considerarmos que os gestores devem ter presente a natureza e o objetivo da atividade prosseguida pela empresa, não para tomar decisões

estiver pré-insolvente e for viável, os gestores devem adotar todas as medidas necessárias para evitar a insolvência, o que se traduz na promoção da reestruturação ou recuperação preventiva.⁴⁴ Nessa conformidade, a obtenção de lucro não pode ser vista com um fim absoluto.⁴⁵ Em determinadas situações, a sua realização pode exigir um sacrifício quanto à perspectiva de obtenção de lucros imediatos e, por conseguinte, quanto aos interesses de curto prazo dos sócios.⁴⁶ Na pré-insolvência, a realização daquele fim (a obtenção de lucro) precisará, em muitos casos, de ser devidamente compatibilizada com

que envolvam risco excessivos, mas sim para adequar as suas decisões ao tipo de riscos que podem ser assumidos, o que, naturalmente, deve ser determinado, caso a caso, em função do setor de atividade, dos estatutos e, ainda mais, da circunstância de a empresa estar numa situação de pré-insolvência. Sobre o tema ver, por exemplo, Holger Fleischer und Klaus Ulrich, „Klumpenrisiken im Bankaufsichts-, Investment- und Aktienrecht“, *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht* 173, no. 5, (2009) 649-688; e Theodor Baums, „Risiko und Risikosteuerung im Aktienrecht“, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 40, no. 3 (2011), 218-274.

44 Peter Declercq, “An english law perspective on directors’ liability in the zone of insolvency”, in *Directors’ liability in the twilight zone* (The Hague: Eleven International Publishing, 2018) 80.

45 É, para nós, manifesto que a obtenção e distribuição de lucro, sendo uma finalidade básica das empresas, apenas é possível na medida em que se coadune com a sua existência e sustentabilidade. A obtenção e maximização do lucro não pode ser afirmada como um valor absoluto. A lucratividade poderá, por circunstâncias diversas, não ser possível em determinado período e, nalguns casos, poderá mesmo ter que ceder em função de um objetivo maior, em função do qual as empresas podem realizar a obtenção e distribuição de lucro, que é a sua existência e sustentabilidade. Dito por outra forma, a maximização do lucro, ainda que possa admitir, dentro de certos limites, o recurso a estratégias ou decisões arriscadas ou especulativas, não pode custar a existência da própria empresa. Pois, como defende Diogo Costa Gonçalves (*Pessoa coletiva e sociedades comerciais: dimensão problemática e coordenadas sistemáticas da personificação jurídico-privada*, (Tese de Doutoramento, Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, 2013) 861-862), ao estabelecer os deveres gerais de cuidado e lealdade no art. 64.º do CSC, o legislador pretendeu deixar claro que os gestores, no cumprimento da sua função de administração, deveriam ter presente (ter em devida conta) a projeção das suas decisões no futuro da empresa, não sacrificando, a favor de uma utilidade imediata (designadamente, a majoração de lucro) ou de interesses que ameacem a sua sustentabilidade, a continuidade e futuro da própria empresa. Como observa Catarina Monteiro Pires (“Algumas considerações críticas sobre a responsabilidade civil dos administradores perante os acionistas no ordenamento jurídico português”, *O Direito* I, Ano 137.º (2005) nota 76, 96-97) “a própria ideia de empresa é, em si mesma, pluridimensional, apta a abarcar uma ampla diversidade de estruturas e só com grande esforço de abstração pode ser reconduzida a uma bitola única, do ponto de vista teleológico e funcional”. Por isso, o interesse da sociedade não se pode resumir ao interesse imediato dos sócios na obtenção ou repartição do lucro.

46 Entre nós, José de Oliveira Ascensão (*Direito Comercial*, Vol. I (Lisboa: Livraria Castro e Silva, 1987) 446-447), José Marques Estaca (*O Interesse das Sociedades Comerciais* (Coimbra: Edições Almedina, 2003) 93 e s.), Pedro Caetano Nunes (*Responsabilidade Civil dos Administradores perante os Acionistas* (Coimbra: Edições Almedina, 2001), p. 95, e Maria Augusta França (*A Estrutura das Sociedades Anónimas em Relação de Grupo* (Lisboa: AAFDL, 1990) 54), por exemplo, aproxima-se das teorias institucionalistas ou pluralistas que consideram que o interesse da sociedade não se restringe aos interesses dos sócios ou acionistas, devendo ainda acautelar devidamente os interesses de outros sujeitos relevantes para a empresa, designadamente os credores e trabalhadores.

a proteção de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da empresa, designadamente através da apresentação e da negociação de um plano de recuperação da empresa pré-insolvente. Como não pode deixar de ser, um tal plano deve revelar uma adequada e equilibrada ponderação de interesses à luz da situação (de insolvência) que previsivelmente viria a ocorrer se não fosse o referido acordo. Isto significa, em síntese, que os gestores das empresas gozam de certa discricionariedade na ponderação dos vários interesses potencialmente em conflito e que nenhuma responsabilidade lhes poderá ser assacada se, num determinado momento, tiverem razoavelmente sobreposto os interesses dos credores ou dos trabalhadores aos interesses particulares dos sócios ou acionistas, ou dado prioridade aos interesses de alguns sócios ou acionistas em detrimento de outros sujeitos do mesmo grupo, contando que tais decisões tenham sido devidamente ponderadas e fundamentadas e em defesa do interesse social.

Esta abordagem, por assentar em critérios mais amplos e flexíveis, é aquela que, na nossa ótica, melhor se coaduna com o espírito subjacente à regra da *wrongful trading*, a qual, reconhecidamente, está na base do referido art. 19.º.⁴⁷ Um dos argumentos invocados a favor da adoção da *wrongful trading* é que o seu regime obriga os gestores a adotarem uma conduta preventiva de contínua observância do agravamento da situação financeira, impondo-lhes a obrigação de tomar todas as medidas necessárias para que as eventuais perdas (em particular para os credores, mas também outros interessados) se reduzam ao mínimo. Entre essas medidas figuram duas hipóteses fundamentais: preferencialmente, a hipótese de recuperar preventivamente a empresa ou, se não for suscetível de recuperação, proceder à sua liquidação. Em ambas as hipóteses, poderá estar em causa o sacrifício dos direitos ou interesses dos sócios ou acionistas, dos credores, dos trabalhadores, ou até de todos. Nesse sentido, não se pode, simultaneamente, querer promover a regra da *wrongful trading* e estabelecer normas rígidas quanto à hierarquia dos interesses ou interessados potencialmente em confronto. A apologia da regra da *wrongful*

47 Serra, “The impact of the Directive on shareholders”, 29; Serra e Machado, “Para uma harmonização mínima”, 161-164; Gaia Balp, “Early Warning Tools at the Crossroads of Insolvency Law and Company Law”, *Bocconi Legal Studies Research Paper*, no. 3010300 (2018) 25-30; Costa, “Gestão das Sociedades”, 175; Oliveira, “Responsabilidade civil dos administradores”, 598-610; Goosens, “The European Initiative”.

trading obriga, claramente, os Estados-membros a adotar uma solução flexível que transfira para os gestores a responsabilidade de vigiar continuamente a situação financeira da empresa e, quando necessário, adotar as medidas adequadas a evitar a insolvência ou, quando não se afigure possível evitar a sua ocorrência, liquidá-la nas melhores condições possíveis, tomando em devida conta os interesses dos credores, detentores de participações sociais, trabalhadores e outras partes interessadas.

4. O DEVER GERAL DE PREVENÇÃO DA INSOLVÊNCIA

A ponderação de interesses na pré-insolvência está intimamente relacionada com o dever geral de prevenção da insolvência que assenta, essencialmente, em dois pilares que norteiam a conduta dos gestores: o dever geral de cuidado e o dever geral de lealdade.⁴⁸ O primeiro posiciona-se primordialmente no campo da discricionariedade empresarial e determina que os gestores devem tomar decisões razoáveis, de acordo com as melhores práticas, em defesa do interesse social.⁴⁹ O cumprimento do dever de cuidado pressupõe, assim, um zelo constante pela empresa, *maxime*, pela sua continuidade e crescimento sustentado, adotando, quando necessário e adequado, medidas que previnam a sua insolvência.⁵⁰ O segundo pilar situa-se no campo da atuação vinculada (não discricionária) e impede que os gestores adotem um conjunto de condutas que, reconhecidamente, contrariam o dever de lealdade, tais como: a prossecução da atividade em proveito pessoal, a concorrência com

48 Abreu, “Administradores e (novo?) dever geral,” 229-235; Manuel Carneiro da Frada, «A responsabilidade civil dos administradores na insolvência», *Revista da Ordem dos Advogados* II, Ano 66 (2006), 676-699; e Costa, “Gestão das Sociedades,” 191-193.

49 Frada, “A business judgment rule,” 66-68; António Menezes Cordeiro, “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades (artigo 64.º/1 do CSC)”, in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais, Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura* (Coimbra: Edições Almedina, 2007), 57; Ricardo Costa, “Deveres gerais dos administradores e “gestor criterioso e ordenado””, in *I Congresso de Direito das Sociedades em Revista*, coord. Pedro Pais de Vasconcelos, Jorge Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte (Coimbra: Edições Almedina, 2011) 159-189; “Responsabilidade dos administradores e business judgment rule”, in *Reformas do Código das Sociedades Comerciais*, Colóquios n.º 3 – IDET (Coimbra: Edições Almedina, 2007) 49-70.

50 Cordeiro, “O princípio da boa-fé e o dever de renegociação,” 66-68; Paulo Olavo Cunha, “Os deveres dos gestores e dos sócios no contexto da revitalização de sociedades”, in *II Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra: Edições Almedina, 2014), 230.

a empresa, a exploração deficitária da atividade no interesse pessoal ou de terceiros, a apropriação ou desvio de oportunidades de negócio que pertencem à empresa, entre outras situações.⁵¹

O dever geral de prevenção da insolvência pode ancorar-se no art. 64.º, n.º 1, do CSC, onde se consagram os deveres gerais de cuidado e lealdade. Porém, a sua expressão maior encontra-se no art. 186.º, n.º 1, 2 e 3 do CIRE. Ao enunciado geral de não criar ou agravar a situação de insolvência (art. 186.º, n.º 1 do CIRE), o legislador acrescenta algumas condutas que os gestores devem respeitar no período anterior à insolvência, em particular nos três anos anteriores ao início do processo de insolvência. Estão em causa, essencialmente, condutas de conteúdo negativo. Proíbem-se, em geral, todos os atos que, de alguma forma, gerem ou agravem a situação de insolvência e, em particular, qualquer tipo de conduta ou ato que vise satisfazer interesses pessoais dos gestores ou de terceiros em prejuízo da empresa, bem como a exploração deficitária da empresa, ou a obtenção de crédito em proveito de terceiros (art. 186.º, n.º 2 e 3 CIRE).

O art. 19.º, als. a) e b) da Diretiva 2019/1023/UE veio estabelecer que o cumprimento do dever geral de prevenção da insolvência não se reduz a deveres de conteúdo negativo, mas exige simultaneamente que os gestores adotem medidas de conteúdo positivo adequadas ao saneamento e recuperação da empresa quando exista uma probabilidade de insolvência.⁵² Entre

51 Cordeiro, “Os deveres fundamentais dos administradores”, 57; Schmidt, “Interaction of Corporate Law,” 127-128; Frada, “A business judgment rule,” 66-68.

52 Neste sentido, por exemplo, Abreu, “Administradores e (novo?) dever geral,” 229-235. Nas palavras do autor, “os deveres gerais de lealdade e de cuidado do art. 64.º do CSC têm em mira o curso normal do processo empresarial e, fundamentalmente, os interesses dos sócios; e os deveres de lealdade e de cuidado do art. 186.º do CIRE são no essencial de conteúdo negativo (prescrevem o que não deve fazer). Diversamente, o dever de evitar a insolvência é um dever (de conteúdo) positivo, que impõe a adoção de medidas adequadas ao saneamento da empresa quando exista uma probabilidade de a sociedade cair em situação insolvencial, com vista à salvaguarda dos interesses dos credores sociais, dos sócios e de outros *stakeholders* (estando aqueles em primeira linha ou, ao menos, em paridade com os restantes). Há, pois, que consagrar esse dever na legislação portuguesa”. No mesmo sentido, Costa (“Gestão das Sociedades,” 181 e ss) defende que a situação de pré-insolvência tem o condão de fazer emergir um estatuto normativo especial de deveres dos gestores, já contemplado, de alguma forma, no art. 64.º, n. 1 do CSC e no art. 186.º do CIRE, mas que necessitará, pelo menos em parte, e em nome de uma maior certeza jurídica, de ser refletido na transposição da Diretiva de modo a dar adequada tutela aos interesses tocados pela atuação dos gestores, em particular os credores. Em sintonia com este entendimento, Oliveira, “Responsabilidade civil dos administradores,” 620-623) considera que seria conveniente que o legislador português dissesse explicitamente que a existência de uma probabilidade de insolvência faz com que os gestores fiquem adstritos ao dever de tomarem medidas atempadas e

essas medidas devemos destacar a adoção de instrumentos de monitorização e alerta precoce, o aconselhamento profissional, e a negociação de um acordo de recuperação preventiva com todos ou alguns dos interessados ou afetados pela ameaça de insolvência. Perante este quadro manifestamente favorável à recuperação pré-insolvencial de empresas viáveis, com instrumentos especialmente consagrados para o efeito, parece que a discricionariedade dos gestores ficará substancialmente reduzida. Numa situação de pré-insolvência os gestores estariam obrigados a desenvolver todos os esforços no sentido de evitar a insolvência e, não havendo uma alternativa melhor, teriam o dever de promover a negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial, recorrendo, para o efeito, a um dos instrumentos de recuperação especialmente desenhado para esse fim.⁵³ É esse o sentido que parece resultar do art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE, onde se diz que, havendo uma probabilidade de insolvência, os gestores devem ter em devida conta os interesses dos credores, dos detentores de participações e das outras partes interessadas, e a necessidade de tomar medidas para evitar a insolvência.

4.1. O RECURSO À NEGOCIAÇÃO DE UM ACORDO DE RECUPERAÇÃO PRÉ-INSOLVENCIAL

A prevenção da insolvência, para que possa ser concretizada, precisará, em muitos casos, dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas, *maxime* das proteções e vantagens que os mesmos oferecem.⁵⁴ Os diferentes

razoáveis para evitarem a insolvência ou, não podendo evitar, para diminuir (para minimizarem) as perdas ou os prejuízos resultantes da situação de insolvência.

53 Como sublinha Dammann (“Article 1 – Subject matter and scope” 41) os procedimentos de reestruturação proporcionariam todos os instrumentos necessários para auxiliar as partes na negociação e implementação de um plano de reestruturação da dívida.

54 Os instrumentos de recuperação pré-insolvencial não visam a execução coletiva do património do devedor como sucede com a insolvência, mas antes a (tentativa de) negociação de um acordo que permita ao devedor comum (no caso de ser uma empresa) manter-se em atividade. O objetivo é facilitar e promover a conclusão de um acordo de recuperação e não a execução e liquidação do património (sem que seja assegurada a continuidade da atividade da empresa). Na pré-insolvência nem sequer existe um *common pool problem*, existe somente uma ameaça ou situação de probabilidade ou proximidade. Por isso, o tipo de resposta é necessariamente diferente. Não se visa responder ao *common pool problem* mas tão-somente preveni-lo. Portanto, o que está em causa não é um processo de execução do património da empresa devedora para satisfação dos respetivos credores, mas antes um processo de negociação de

instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas, com maior ou menor grau de formalidades e regras procedimentais, com ou sem intervenção obrigatória de todos os credores sociais da empresa devedora, com ou sem intervenção de um administrador judicial e/ou de um mediador, e com ou sem controlo judicial obrigatório⁵⁵, assumem-se todos como mecanismos de negociação de um acordo multilateral num contexto particularmente difícil. Naturalmente que isso influencia o modo como os gestores das empresas envolvidas nas negociações devem cumprir as suas funções, em particular na ponderação e defesa dos vários interesses em jogo e das estratégias a seguir.

Enquanto mecanismos de negociação, os mesmo estão dotados de condições que visam proteger e promover o diálogo entre os intervenientes. Isso é visível, desde logo, ao nível dos requisitos materiais de acesso. Só podem

um acordo que assegure a recuperação da empresa pré-insolvente e garanta aos credores uma melhor satisfação dos seus créditos, comparativamente o que seria possível alcançar na falta de acordo. Com efeito a resposta típica dos instrumentos de recuperação pré-insolvencial não se fica pelo resultado que seria ou poderia ser alcançado com a execução coletiva do património da empresa devedora, mas projeta-se, acima de tudo, nos resultados e proveitos que a manutenção da atividade da empresa devedora poderá gerar a prazo (médio e longo), sendo de esperar que os credores ao longo do tempo recebam mais do que receberiam se a empresa devedora e insolvente tivesse sido liquidada. Existe, assim, uma perspetiva de receber um valor adicional relativamente ao valor da liquidação que poderia ser gerado com a execução coletiva. Neste sentido, Nicolaes Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings: A Normative Foundation and Framework* (Oxford: Oxford University Press, 2019) 255; e Stephan Madaus, “Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law”, *European Business Organization Law Review* 19, no. 3 (2018) 619-640.

55 Podemos distinguir, por um lado, os instrumentos negociais que obedecem a um conjunto de princípios e regras substanciais e procedimentais pré-estabelecidas na lei e que, por isso, tendem a assumir um carácter mais rígido ou formal; e, por outro lado, aqueles que obedecem só a um conjunto de princípios gerais, abrindo mais espaço para a autonomia das partes, e que, por isso, tendem a ser caracterizados pelo seu carácter flexível e informal. Tais instrumentos podem simultaneamente assumir uma natureza judicial, extrajudicial ou híbrida dependendo do grau de intervenção e controlo judicial ao longo do processo negocial. Dentro desta categorização, o PER, *maxime* o seu regime comum consagrado nos arts. 17.º-A a 17.º-H e 17.º-J do CIRE, apresenta-se como um instrumento formal e judicial. O mesmo sucede com o Processo Extraordinário de Viabilização de Empresas, adotado pela Lei 75/2020, de 27 de dezembro, de forma temporária e no contexto de excecionalidade que a COVID-19 provocou. Como exemplo de um instrumento híbrido, temos o regime especial do PER consagrado no art. 17.º-I do CIRE. O RERE, instituído pela Lei 8/2018, de 2 de março, caracteriza-se, por sua vez, como um processo formal e extrajudicial que poderá ser convertido num processo híbrido caso seja submetido a homologação judicial, tal como previsto no art. 29.º do respetivo diploma. Por exclusão de partes, os instrumentos informais e extrajudiciais são todos aqueles que, não estando especificamente institucionalizados, são, ainda assim, norteados por conjunto mínimo de princípios e regras de conduta estabelecidos pelos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores (Princípios Orientadores), aprovados pela Resolução do Conselho de Ministros 43/2011, de 25 de outubro, tendo em conta as boas práticas e recomendações internacionais existentes nesta matéria, em especial o *Statement of Principles for a Global Approach to Multi-Creditor Workouts*, publicado pela *Insol International*.

(e devem) aceder a eles, as empresas que estejam em situação de pré-insolvência e evidenciem que são viáveis ou, pelo menos, que não são claramente inviáveis.⁵⁶ O PER di-lo de uma forma expressa no art. 17.º-A, n.º 1 e no art. 17.º-B, ambos do CIRE. O RERE di-lo de forma expressa no que respeita à situação de pré-insolvência, por via do art. 3.º, n.º 1, al. b) do respetivo regime legal, e, no que respeita à suscetibilidade de recuperação ou viabilidade económico-financeira, di-lo de uma forma indireta ou remissiva. Está implícito que o RERE se destina a recuperar aquelas empresas que tenham condições para manter a sua atividade ou parte da sua atividade ou que, pelo menos, não seja manifesta a falta de condições para levar a cabo uma reestruturação bem-sucedida. O que é confirmado com a remissão expressa, tanto do PER⁵⁷ como do RERE⁵⁸, para os Princípios Orientadores onde se dispõe que o processo negocial deve ser iniciado quando os problemas financeiros do devedor possam ser ultrapassados e este possa, com forte probabilidade, manter-se em atividade, e, ainda, que o plano de reestruturação deve ser viável e credível, isto é, deve demonstrar que o mesmo não é apenas um expediente para atrasar o processo judicial de insolvência. No mesmo sentido, a Diretiva 2019/1023/UE restringe o âmbito de aplicação de tais instrumentos às situações de pré-insolvência (ou de probabilidade de insolvência)⁵⁹, contando que haja perspectiva razoável sobre a viabilidade das empresas objeto de reestruturação.⁶⁰

A demonstração e o controlo de tais requisitos tornam-se especialmente relevantes porque sem esses requisitos não será possível sustentar a existência de um dever de promover a recuperação preventiva das empresas pré-insolventes, por um lado, e os deveres de cooperação e negociação entre os

56 Sobre os requisitos materiais ver, designadamente, Martins, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 511-514; *Estudos de Direito da Insolvência*, 2ª Ed. (Coimbra: Edições Almedina, 2020) 24-25; Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, 309-312, 326; Leitão, *A Recuperação Económica dos Devedores*, 11 e 37-41; *Direito da Insolvência*, 321-325 e 339-341; e Maria do Rosário Epifânio, *Manual de Direito da Insolvência*, 7ª Ed. (Coimbra: Edições Almedina, 2019) 415-417 e 512-513.

57 Art. 17.º-D, n. 10, do Decreto-Lei 53/2004, de 18 de março.

58 Art. 5.º, n. 1, da Lei n.º 8/2018, de 02 de março.

59 Art. 1.º, n. 1, al. a) e art. 4.º, n. 1 da Diretiva 2019/1023/UE.

60 Considerando (24), art. 1.º, n. 1, al. a), e art. 8.º, n.º 1, al. h), primeira parte, da Diretiva 2019/1023/UE.

vários sujeitos, por outro lado. A pré-insolvência e a viabilidade das empresas devedoras são, efetivamente, elementos que alicerçam a confiança (assente na boa-fé) que, por sua vez, justifica o dever de cooperação entre todos os envolvidos no processo negocial.⁶¹ Mesmo nos casos em que a lei não exija uma comprovação de tais requisitos por um profissional com competências adequadas, a empresa devedora não está dispensada de evidenciar que cumpre as condições materiais de acesso aos instrumentos de recuperação pré-insolvencial, sob pena de não conseguir justificar o merecimento da confiança e a cooperação por parte dos sujeitos necessários à viabilização do plano de recuperação. Em consequência, consideramos que deve haver um controlo mínimo que impeça as empresas manifestamente inviáveis de aceder aos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação, sobretudo àqueles que contemplem um conjunto de efeitos restritivos automáticos sobre os direitos e interesses individuais das partes afetadas, como sucede com o PER. Esse controlo mínimo é necessário para promover um ambiente de confiança, sem o qual a cooperação entre a empresa devedora e os seus credores, e entre os próprios credores, fica seriamente comprometida. Na verdade, nos casos em que a empresa pré-insolvente é manifestamente inviável, os credores não estão obrigados a estabelecer negociações com a empresa devedora porque falta a razão essencial que motiva o processo negocial: a suscetibilidade de recuperação das empresas pré-insolventes.⁶² Se a inviabilidade não for manifesta, os credores devem cooperar com a empresa devedora e, caso tenham dúvidas sobre a sua suscetibilidade de recuperação, podem e devem solicitar informações e/ou pedir esclarecimentos. Pelo menos, a cooperação não deve ser liminarmente afastada quando a inviabilidade não for manifesta.

Uma vez iniciado o processo negocial, a partilha de informação assume-se igualmente como um aspeto crucial para que os sujeitos cooperem entre si

61 Neste sentido, Cordeiro, “O princípio da boa-fé e o dever de renegociação,” 11-68; e Nuno Pinto Oliveira, “Entre Código da Insolvência e ‘Princípios Orientadores’: um dever de (re)negociação?,” *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 71, Vol. II/III (2012) 677-689.

62 Neste sentido, Horst Eidenmüller, *Unternehmensanierung zwischen Markt und Gesetz: Mechanismen der Unternehmensreorganisation und Kooperationspflichten im Reorganisationsrecht*, (Köln: Otto Schmidt, 1999) 664.

na construção de uma solução conjunta.⁶³ Com a informação partilhada pela empresa devedora, os credores esperam não só ter na sua posse os elementos necessários para aferir e concluir que a vontade de recorrer a um instrumento de negociação não constitui um expediente meramente dilatatório para atrasar a declaração de insolvência, ou para alcançar outros fins ilícitos, mas também que a recuperação seja a melhor solução para a defesa dos seus interesses e dos demais. Isso obriga a que a informação transmitida aos credores seja credível e adequada aos fins do processo negocial. O plano de recuperação a negociar deverá, assim, evidenciar de forma clara não só a situação de pré-insolvência, mas também todos os passos e medidas a adotar para manter a empresa

63 O jogo dilema do prisioneiro foi definido pela primeira vez por Albert Tucker, em 1950, na Stanford University, com o título *A two-person dilemma* (“A two-person dilemma”, *UMAP Journal 1* (1980) 101-103; “A two-person dilemma”, Eric Rasmusen (Ed.), in *Readings in Games and Information* (Oxford: Blackwell Publishers, 2001, 7-8). O dilema refere-se à seguinte situação hipotética: dois criminosos são capturados pela polícia. A polícia suspeita que são responsáveis por um homicídio, mas não tem provas suficientes para o provar em tribunal, embora possa condená-los com uma acusação menor (porte de arma escondida, por exemplo). Os prisioneiros são colocados em celas separadas, sem nenhuma maneira de se comunicarem uns com os outros, e cada um tem a chance de confessar. Se nenhum dos prisioneiros confessar, ambos serão condenados pelo delito menor e sentenciados a um ano de prisão. Se ambos confessarem o assassinato, ambos serão condenados a 5 anos. Se, entretanto, um dos prisioneiros confessar e o outro não, o preso que confessou receberá imunidade, enquanto o preso que não confessou irá para a prisão por 20 anos. Pela relevância que assume no processo negocial, a partilha de informação é normalmente associada ao dilema do prisioneiro para, assim, se evidenciar que o melhor resultado possível só poderá ser alcançado se houver comunicação e diálogo transparente entre as partes. Neste dilema, dois suspeitos são presos pela polícia, a qual, não dispo de provas suficientes para os condenar, decide separar os prisioneiros, de modo que não possam decidir conjuntamente se confessam ou se permanecem em silêncio. Cada prisioneiro tomará a sua decisão sem saber que decisão o outro vai tomar, e nenhum tem certeza da decisão do outro. A questão que se coloca é a de saber como decidirá cada um dos prisioneiros. Tollenaar (*Pre-Insolvency Proceedings*, 10-11) observa que o dilema do prisioneiro é um exemplo clássico usado na teoria dos jogos para mostrar que os indivíduos que agem racionalmente não agirão de maneira que seja do seu interesse comum, se não conseguirem comunicar e coordenar suas ações. Para mais desenvolvimentos sobre o tema, Donald Korobkin, “Rehabilitating Values: A Jurisprudence of Bankruptcy”, *Columbia Law Review* 91, no. 4, (1991), 728; Douglas Baird and Thomas Jackson, “Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy”, *The University of Chicago Law Review* 51, no. 1 (1984) 97-130; Douglas Baird, “The Uneasy Case for Corporate Reorganizations”, *The Journal of Legal Studies* 15, no. 1 (1986) 127-147; Fernando Araújo, *Teoria Económica do Contrato* (Coimbra: Edições Almedina, 2007) 47-51; Lambert Surhone, Miriam Timpledon and Susan Marseken, *Prisoner’s Dilemma: Game Theory, Merrill M. Flood, Melvin Dresher, Albert Tucker, Framing Device, Experimental Economics* (Beau-Bassin: Betascript Publishing, 2010); Madalena Perestrelo Oliveira, “O Processo Especial de Revitalização: o novo CIRE”, *Revista de Direito das Sociedades*, Ano IV, Nr. 3, (2012), 719; *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente* (Coimbra: Edições Almedina, 2013) 48; Michael Taylor, *The Possibility of Cooperation* (Cambridge: Cambridge University Press, 1987) 34-179; Robert Axelrod and William Hamilton, “The Evolution of Cooperation”, *Science* 221 (1981), 1390-1396; Madaus, “Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law,” 635; e Thomas Jackson, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law* (Maryland: Berd Books, 2001) 1-19.

devedora em atividade e satisfazer convenientemente os interesses das partes afetadas, designadamente daquelas que contribuam significativamente para a recuperação. A falta ou incorreção das comunicações ou informações prestadas constitui um elemento de desconfiança que poderá, em última instância, levar à quebra das negociações e conduzir à responsabilidade pessoal dos gestores das empresas devedoras. Efetivamente, diz-se no art. 17.º-D, n.º 11, do CIRE que os gestores de direito ou de facto são solidária e civilmente responsáveis pelos prejuízos causados aos seus credores em virtude de falta ou incorreção das comunicações ou informações a estes prestados.⁶⁴

Durante o processo negocial, todos os sujeitos devem abster-se de adotar condutas que coloquem em causa a viabilidade da empresa e, naturalmente, das próprias negociações conducentes à sua recuperação. No regime comum do PER essa proteção é estabelecida de forma imperativa pelo legislador, impedindo, designadamente, que os credores possam instaurar ou prosseguir com ações judiciais de natureza executiva ou outras que possam afetar negativamente o património da empresa devedora; impedindo também que os prestadores de serviços públicos essenciais possam interromper o fornecimento dos mesmos; impedindo ainda que os credores, em geral, possam invocar o recurso ao PER como razão para resolverem ou incumprirem os contratos celebrados com a empresa devedora. No RERE ou nos instrumentos extrajudiciais e informais, caberá aos credores, em virtude da autonomia que a lei lhes confere, mas também dos princípios da boa-fé e do primado da recuperação, expressamente firmados nos Princípios Orientadores, adotar a conduta que melhor se adegue às circunstâncias do caso, desde que não se traduza numa atuação manifestamente abusiva e injustificada. Essa atuação pode ser abusiva e injustificada se, diante de uma oportunidade séria de

64 Oliveira («Entre Código da Insolvência e ‘Princípios Orientadores,’ 687), assumindo que a letra da lei fica aquém do seu espírito, defende que a norma deve ser objeto de uma interpretação extensiva “para que se aplique à violação de todos os deveres acessórios de conduta contidos na relação jurídica de negociação ou de renegociação do conteúdo do contrato”. O autor argumenta que os deveres de informação e esclarecimento estão no mesmo patamar que os deveres de cooperação e lealdade. Portanto, se os gestores respondem pela violação dos primeiros, não há uma razão fundamental para que também não respondam pela violação dos segundos. Para o autor “não há nenhuma diferença fundamental, capaz de explicar e/ou de justificar que o devedor responda pela violação de deveres de esclarecimento ou de informação e não responda pela violação de deveres de cooperação ou de deveres de lealdade”.

recuperação, determinado credor, tendo conhecimento disso, continue a atuar isoladamente, no sentido de executar o património da empresa devedora ou de interromper os fornecimentos de serviços essenciais.⁶⁵⁻⁶⁶

Como contrapartida da limitação que é imposta à atuação individual dos credores durante as negociações, a empresa devedora deve estar disponível para, de alguma forma, sujeitar o seu poder de administração ao controlo e fiscalização dos credores sociais, de um administrador judicial e/ou de um tribunal, principalmente quando estiverem em causa atos de especial relevo que possam afetar negativamente a empresa devedora e os interesses dos credores na preservação do seu ativo e atividade comercial. No caso do regime comum do PER, é obrigatório o consentimento prévio do administrador judicial provisório relativamente aos atos de especial relevo. Nos demais instrumentos, a empresa devedora está obrigada a obter o consentimento dos credores, sob pena de, não o fazendo, atribuir aos credores uma razão séria e válida para interromperem as negociações. Além da intervenção de um administrador judicial provisório, que se circunscreve aos casos em que a empresa devedora recorre ao PER, e que visa, essencialmente, fiscalizar e assegurar o bom funcionamento do processo ao longo das suas várias fases (reclamação de créditos, negociação, votação e homologação), pode ainda intervir um mediador.⁶⁷ A sua participação é facultativa e pode ter lugar em qualquer um dos instrumentos de recuperação disponíveis. O problema é que grande parte das competências que a lei lhe confere, designadamente, de assistência à empresa devedora, tanto na análise da situação económico-financeira

65 Desse ponto de vista, a conduta do credor poderia ser qualificada como uma atuação egoísta. Howard Morris ("Close, but no CIGA", *Recovery*, (Autumn 2020) 24) considera que a negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial pauta-se (deve pautar-se) sobretudo por uma atuação altruísta por, em certos casos, exigir um esforço e sacrifício de uns em benefício de outros.

66 A Diretiva 2019/1023/UE é bastante flexível relativamente aos efeitos decorrentes do início do processo negocial. Aí se estabelece que o período de "suspensão" pode durar até quatro meses, eventualmente prorrogável, e pode ser extensível a todos ou apenas a alguns credores ou categorias de credores, relativamente às ações executivas em curso, outras com finalidade idêntica (ações para cumprimento de obrigações pecuniárias) e ações de insolvência a pedido dos credores (ainda não decretadas). Durante esse período fica suspensa a obrigação de apresentar a empresa à insolvência e os credores, pelo menos aqueles que sejam fornecedores de serviços essenciais, não podem recusar o cumprimento das obrigações a que estejam vinculados, nem resolver, antecipar ou, de qualquer outra forma, alterar contratos em prejuízo da empresa devedora. Confrontando com o regime vigente, podemos dizer que o legislador nacional já acolhe o que é prescrito na referida Diretiva.

67 Lei 6/2018, de 22 de fevereiro.

e das perspectivas de recuperação, como na elaboração de uma proposta de acordo de reestruturação, assemelham-se mais às tarefas de um consultor de negócios, de um consultor financeiro, ou de outro profissional especialista em recuperação de empresas, do que às competências próprias de um mediador de conflitos.⁶⁸⁻⁶⁹ As funções de consultoria e mediação são claramente distintas e não podem nem devem estar concentradas na mesma pessoa e no mesmo processo negocial. Isso não invalida que a empresa devedora seja assistida por consultor ou outro profissional que preste assessoria e, simultaneamente, procure estabelecer pontes com os credores. O que não deve acontecer é desvirtuar-se a natureza e as competências próprias de um mediador, uma vez que a sua independência, imparcialidade e credibilidade profissionais são (podem ser) essenciais para criar uma atmosfera de confiança e cooperação entre as partes envolvidas no processo negocial.

Acresce que a negociação de medidas recuperatórias deve ter em devida conta a posição relativa de cada um dos intervenientes (potencialmente) afetados, *maxime* a natureza dos seus créditos e respetivos interesses. Destacam-se, em particular, os credores garantidos (que normalmente são os credores financeiros), os credores de serviços públicos essenciais (de água, eletricidade,

68 De acordo com o art. 2.º, al. b), da Lei n.º 29/2013, de 19 de Abril, o «mediador de conflitos» é um terceiro, imparcial e independente, desprovido de poderes de imposição aos mediados, que os auxilia na tentativa de construção de um acordo final sobre o objeto do litígio. Nas palavras de Catarina Frade (“A resolução alternativa de litígios o acesso à justiça: a mediação do sobreendividamento”, *Revista Crítica de Ciências Sociais*, no. 65 (2003), p. 115) “a mediação é o modo de resolução de litígios baseado na intervenção de uma terceira parte neutral – o mediador –, que tem por missão ajudar as partes a estabelecer um acordo que ponha fim ao seu diferendo, podendo, para o efeito, apresentar-lhes propostas e sugestões de sua iniciativa tendo em vista obter o consenso”. Para mais desenvolvimentos sobre o conceito e aplicação prática, AA.VV., *Brown & Marriott ADR Principles and Practice*, 2nd Ed. (London: Sweet & Maxwell, 1999); Christian Buhning-Uhle, Lars Kirchhoff and Gabriele Scherer, *Arbitration and Mediation in International Business*, 2.ª Ed., (*Kluwer Law International*, 2006) 5-68; Horst Eidenmüller, *Unternehmensanierung zwischen Markt und Gesetz*, 523-543; e Miryana Nesic and Laurence Boule, *Mediation: Principles, Process, Practice* (London: Gardners Books, 2001).

69 Esta solução remeto-nos, de certo modo, para o papel do *vorläufiger Sachwalter* que, além das funções de administrador provisório, poderá ainda atuar como consultor da empresa devedora no âmbito da elaboração do plano de insolvência (§ 284 InsO). Aliás, o *Schutzschirmverfahren* veio trazer uma filosofia completamente nova relativamente à recuperação das empresas precisamente com o abandono da figura do tradicional *Insolvenzverwalter* e com a adoção de um interveniente renovado - o *Sachwalter* – que deve estar preparado e treinado para atuar mais como consultor do que administrador, já que as funções tradicionais foram amplamente restringidas e se introduziu uma nova função: a de consultor. Em última análise, isso significa, para a realidade alemã, que os administradores tradicionais devem estar preparados para avançar para o consultivo, sob pena de não serem nomeados ou serem excluídos do processo negocial. Neste sentido, Robert Buchalik, “Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO (incl. Musteranträge)...”, cit., p. 357

comunicações e outros), os credores públicos (a Autoridade Tributária e a Segurança Social), os trabalhadores e os detentores de participações sociais (sócios ou acionistas). Todos eles são ou podem ser chamados a renegociar os seus créditos e todos eles podem ou devem prestar um contributo para que a recuperação seja alcançada de forma equilibrada e em benefício de todos. A relativa indisponibilidade dos créditos tributários e dos créditos laborais, e ou a natureza privilegiada, garantida ou subordinada de certos créditos influenciam, necessariamente, a posição que os respetivos titulares assumem ou podem assumir nas negociações, bem como o poder de influência na conformação do plano de recuperação e das respetivas medidas a adotar. Porém, isso não justifica que cada um lute somente pelo que é seu ou pelos seus interesses individuais. Há um interesse coletivo em alcançar o melhor resultado possível para todos e em benefício de todos, a que se junta o interesse público na recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis, o que, naturalmente, poderá implicar algumas cedências ao nível individual, sem que isso se traduza numa violação injustificada desse direito ou interesse particular. Em concreto, poder-se-á justificar o envolvimento dos sócios, atribuindo-lhes alguma contrapartida ou vantagem pelo esforço envidado na recuperação da sua empresa.⁷⁰ Do mesmo modo, o

70 A Diretiva 2019/1023/UE veio estabelecer, por via do seu art. 32.º, um aditamento ao art. 84.º da Diretiva (UE) 2017/1132, que, assim, passou a contemplar o n. 4 com o seguinte teor: os Estados-Membros derrogam o artigo 58.º, n. 1, os artigos 68.º, 72.º, 73.º e 74.º, o artigo 79.º, n.º 1, alínea b), o artigo 80.º, n. 1, e o artigo 81.º, na medida e durante o período em que essas derrogações forem necessárias para o estabelecimento dos regimes jurídicos de reestruturação preventiva previstos na Diretiva 2019/1023/UE. O primeiro parágrafo aplica-se sem prejuízo do princípio da igualdade de tratamento dos acionistas. O objetivo é o de assegurar que “[a] eficácia do processo de adoção e execução do plano de reestruturação não deverá ser posta em causa pelo direito das sociedades” (Considerando (96) da Diretiva 2019/1023/UE). Para tal, podem ser afastadas as regras respeitantes à competência da assembleia geral e ao direito de preferência dos sócios ou acionistas, na medida e durante o período de tempo necessários para assegurar que aqueles não comprometem os esforços de reestruturação mediante o exercício abusivo dos seus direitos. Tal como refere Serra (*Lições de Direito da Insolvência*, p. 592), “o comando da Diretiva significa, em síntese, que deverá admitir-se a possibilidade de alterar o capital social das sociedades anónimas independentemente da vontade dos sócios e de afastar o direito de preferência que é atribuído a estes no aumento de capital por entradas em dinheiro para efeitos de reestruturação preventiva”. Dessa forma, e quando tiverem que tomar medidas recuperatórias urgentes e necessárias à recuperação da empresa pré-insolvente, os gestores ficam desobrigados de convocar uma assembleia geral de acionistas e ou de dar cumprimento as outras formalidades que, em situação de normalidade, deveriam ser respeitadas em operações de aumento de capital ou de conversão de crédito em capital. Só assim não deverá ser se e na medida em que o direito das sociedades não comprometa a eficácia do processo de reestruturação ou se existirem outros instrumentos igualmente eficazes que impeçam os sócios ou acionistas de bloquear desrazoavelmente (isto é, abusivamente) a adoção e ou execução de um plano que assegure a recuperação e viabilidade da empresa (ver Considerando (96) da Diretiva 2019/1023/UE).

esforço de recuperação poderá traduzir-se, por exemplo, no fracionamento da liquidação de créditos tributários ou laborais.

Além disso, devem merecer um especial tratamento os credores que apoiem a recuperação de uma forma substancial e determinante, não só com a disponibilização de capital, mas também de outros meios igualmente relevantes, e, nalguns casos, até mais eficientes, para garantir a viabilidade da empresa e do respetivo plano de recuperação. Efetivamente, a lei confere uma proteção reforçada aos apoios com impacto económico-financeiro relevante, como a outras transações que sejam razoáveis e imediatamente necessárias para a negociação e conclusão de um plano de reestruturação. Preveem-se diversas formas de proteção dos negócios jurídicos celebrados com o intuito de contribuir para a recuperação da empresa, tanto pela atribuição *ex lege* de privilégios creditórios ou pela qualificação de determinados créditos como dívidas da massa insolvente, no caso do PER e do RERE, bem como pela insuscetibilidade de resolução em benefício da massa, em caso de uma futura insolvência, dos negócios celebrados com idêntica finalidade.

A negociação de um acordo de recuperação preventiva poderá ser impulsionada pela formação de categorias segundo em função da existência de suficientes interesses comuns. Neste âmbito, tendo sido reconhecido que os interesses das partes envolvidas podem ser melhor atendidos coordenando a sua atuação por meio da formação de grupos representativos dos respetivos interesses ou tipologia de participantes.⁷¹ O tratamento dos credores por categorias, tal como previsto na Diretiva 2019/1023/UE⁷², conduziria, assim, a uma união de esforços entre aqueles que possuem posições e interesses

71 Neste sentido, por exemplo, Bob Wessels and Stephan Madaus, *Rescue of Business in Insolvency Law*, 250-251; Catarina Serra, “A harmonização do Direito substantivo da Insolvência”, in *IV Congresso de Direito da Insolvência*, coord. Catarina Serra (Coimbra: Edições Almedina, 2017) 15 e s; *Lições de Direito da Insolvência*, 573-576; Tomáš Richter and Adrian Thery, *INSOL Europe Guidance Note on the Implementation of Preventive Restructuring Frameworks Under EU Directive 2019/1023: Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down* (Nottingham: INSOL Europe, 2020), 19-23.

72 De acordo com o art. 9.º, n. 4 da Diretiva 2019/1023/UE, “os Estados-Membros asseguram que as partes afetadas sejam tratadas em categorias distintas em função da existência de suficientes interesses comuns, definidas com base em critérios verificáveis e nos termos do direito nacional. No mínimo, os credores de créditos garantidos e não garantidos são tratados em categorias distintas para efeitos da adoção de um plano de reestruturação. Além disso, os Estados-Membros podem prever que os créditos dos trabalhadores sejam tratados numa categoria própria distinta. Os Estados-Membros podem prever que os devedores que são PME possam optar por não tratar as partes afetadas em categorias distintas. Os Estados-Membros tomam medidas adequadas para assegurar que a formação das categorias seja realizada tendo especialmente em vista proteger os credores vulneráveis, tais como os pequenos fornecedores”.

comuns, atendendo às circunstâncias.⁷³ O objetivo é reforçar a voz de cada um dos elementos agrupados, agilizar e facilitar a sua participação ativa, e garantir a igualdade e a adequação dos procedimentos, evitando conflitos, interferências e custos desnecessários. Isso reforça a necessidade de a empresa devedora e os demais envolvidos no processo negocial terem em devida conta todos os interesses em jogo e procurarem uma solução justa e equilibrada. Por conseguinte, a divisão e participação por categorias tende a aproximar os credores do processo negocial, a promover a cooperação entre si, e a corrigir assimetrias entre os credores considerados fortes e os demais.

4.2. APROVAÇÃO E HOMOLOGAÇÃO DE UM ACORDO DE RECUPERAÇÃO

Inspirado na *Reorganization*, prevista no Capítulo 11 do USBC⁷⁴, a Diretiva 2019/1023/UE prevê a possibilidade de serem homologados

⁷³ A divisão por categorias não poder estar desligada das circunstâncias concretas, dos direitos, garantias e interesses de cada um dos envolvidos, das concretas medidas previstas no plano de recuperação proposto do tipo e dimensão da empresa devedora e, reflexamente, do grau de envolvimento dos vários participantes, da complexidade da sua situação económico-financeira, do número de credores, do número de trabalhadores, do volume de créditos vencidos ou em vias disso, do tipo de garantias pré-existentes e ou a conceder, do tipo de relação comercial pré-existente entre a empresa devedora e cada um dos credores, da existência ou não de litigiosidade e o seu volume, entre outros aspetos. O tratamento dos participantes por categorias reforça a posição da respetiva categoria, coloca em evidência os respetivos interesses e posições, promove uma cultura de cooperação entre elementos da mesma categoria, e facilita a votação e aprovação de plano de recuperação proposto, sobretudo nos processos mais complexos e com um elevado número de participantes. De outro modo, isto é, num sistema de votação individual os principais credores (geralmente garantidos) tendem a dominar o processo negocial devido à fragmentação de posições e, assim, conseguem determinar o conteúdo do plano pois o peso do seu voto tende a ser reconhecido como relevante e decisivo, o que, muitas vezes, poderá fazer com que sejam violados deveres de cooperação e tratamento equilibrado dos vários interesses em jogo. Neste sentido, Bob Wessels and Stephan Madaus, *Rescue of Business in Insolvency Law*, 251.

⁷⁴ As origens da *Reorganization* remontam ao final do Século XIX quando os Tribunais norte-americanos tiveram de responder à crise financeira nas ferrovias. A insolvência das ferrovias implicaria graves problemas económicos e sociais. As ferrovias possuíam numerosos ativos, designadamente comboios e milhares de quilómetros de caminhos-de-ferro, bem como direitos de passagem sobre terrenos, e empregavam milhares de trabalhadores. Além disso, as ferrovias prestavam serviços vitais ao comércio entre os vários Estados e às comunidades locais. Portanto, havia um reconhecido interesse público em recuperar ou manter em atividade a empresa que detinha as ferrovias. Como não havia um regime jurídico que regulamentasse a recuperação das empresas, a solução passou pela adoção de um plano de reestruturação *ad hoc*, orquestrado por uma comissão de recuperação, composta por vários grupos de credores, que foi constituída para o efeito, com o apoio do Tribunal. Esse plano, em síntese, previa a criação de uma nova entidade, dirigida pela comissão de recuperação, para a qual seriam transferidos os ativos, adquiridos com recurso a um empréstimo, e previa também que os credores receberiam um valor proporcional ao montante dos seus créditos, determinado pelo Tribunal e uma

acordos consensuais e não consensuais negociados por categorias ou classes de credores.⁷⁵ O acordo consensual considera-se devidamente aprovado se obtiver o apoio maioritário em cada uma das categorias de credores afetadas. É legítimo considerar que o acordo que obtenha a aprovação maioritária em cada uma das categorias existentes é, tendencialmente, justo e equilibrado. Nessa medida, a aprovação democrática em cada uma das categorias justificaria, por si só, que o acordo pudesse ou devesse ser homologado pelo tribunal de modo a vincular as minorias discordantes em cada uma das categorias.⁷⁶

participação societária na nova entidade. Essa experiência motivou o legislador norte-americano a dar o primeiro passo no processo legislativo que viria a resultar na *Reorganization*. Primeiramente, com o *Bankruptcy Act of 1898* reconhecia-se expressamente que a consagração de um instrumento de recuperação de empresas correspondia a uma aceitação geral de que o interesse público legitimava a *bankruptcy law* como instrumento de recuperação das empresas em nome do interesse nacional. Seguiu-se o *Chandler Act of 1938* que reforçou a ideia de que a *bankruptcy law* deveria servir o interesse público na recuperação das empresas. Assim, no Capítulo X do *Chandler Act* regulava-se a reestruturação das grandes empresas, num processo mais complexo e dispendioso, e no Capítulo XI definia-se o regime das recuperações mais simples, aparentemente destinadas às empresas de menor dimensão. Além disso, ao abrigo do Capítulo XI as empresas devedoras mantinham o controlo da empresa durante a recuperação, enquanto o Capítulo X transferia esse poder para um administrador judicial. Ademais, o Capítulo XI concedia às empresas devedoras, *maxime* aos seus gestores, o poder exclusivo de propor o plano de recuperação, o qual poderia afetar os direitos dos credores não garantidos, mas não poderia afetar os direitos dos credores garantidos ou dos acionistas. Como seria de esperar, o Capítulo XI tornou-se gradualmente o instrumento de recuperação mais utilizado não só pelos gestores das pequenas empresas, mas também pelos gestores das grandes empresas de capital aberto. O sucesso do Capítulo XI do *Chandler Act of 1938* fez com que o legislador norte-americano optasse por reunir o Capítulo X e XI num só, o que veio a culminar, mais tarde e depois de algumas revisões, no atual regime consagrado nos Capítulo XI do *Bankruptcy Code*. Sobre o tema em geral, Edward Adams, “Governance in Chapter 11 Reorganizations: Reducing Costs, Improving Results”, *Boston University Law Review* 73, no. 4 (1993) 584-587. Sobre o sucesso da *Reorganization* e as suas características fundamentais para esse sucesso ver, por exemplo, Elizabeth Warren and Jay Lawrence Westbrook, “The Success of Chapter 11: a Challenge to the Critics”, *Michigan Law Review* 107 (2009) 603-641; e Oscar Couwenberg and Stephen Lubben, “Essential Corporate Bankruptcy Law », *European Business Organization Law Review* 16, no. 1 (2015) 39-61.

75 De acordo com o art. 9.º, n. 6 da Diretiva 2019/1023/UE, “o plano de reestruturação é adotado pelas partes afetadas mediante obtenção de uma maioria do montante dos respetivos créditos ou interesses em cada uma das categorias. Os Estados-Membros podem, além disso, exigir a obtenção de uma maioria do número de partes afetadas em cada categoria. (...) Tais maiorias não podem ser superiores a 75 % do montante dos créditos ou interesses em cada categoria ou, se for caso disso, do número de partes afetadas em cada categoria”. Não obstante a formação de categorias, “os Estados-Membros podem prever que a votação formal da adoção de um plano de reestruturação possa ser substituída por um acordo com a maioria exigida” (art. 9.º, n. 7 da Diretiva 2019/1023/UE), contanto que haja o acordo da empresa devedora. Estando em causa a aprovação de um acordo não aprovado nestes termos, o mesmo pode tornar-se vinculativo para as categorias votantes discordantes por via da reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores, caso em que pode ser dispensado o consentimento da empresa devedora se esta não for uma PME (art. 11.º, n. 1. § 1., *a contrario*, da Diretiva 2019/1023/UE). Para mais desenvolvimentos, Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, 578-586.

76 Neste sentido, Nicolaes Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings*, 61; e Francisco Garcimartin, “Article 4 – Availability of preventive restructuring frameworks”, *European Preventive Restructuring*

Porém, a aprovação consensual não significa, por si só, que o acordo de recuperação deva ser homologado e passe a vincular as minorias discordantes.⁷⁷ É necessário que se verifiquem outros pressupostos. Em primeiro lugar, o acordo de recuperação deverá evidenciar que existe uma perspectiva razoável de o plano de reestruturação evitar a insolvência e garantir a viabilidade da empresa a médio e longo prazo, o que deverá, preferencialmente, ser comprovado por declaração de profissional com especiais competências para o efeito. Além disso, o plano de recuperação deverá ser mais vantajoso do que qualquer outra alternativa que existiria e se afigurasse como sendo a mais provável, caso o acordo de recuperação não existisse. Ou seja, nenhum credor discordante poderá ficar em pior situação do que estaria na ausência de um acordo de recuperação da empresa pré-insolvente. Uma vez mais, a verificação deste requisito não pode assentar numa presumível vantagem face a qualquer outro cenário alternativo, mas deverá ser evidenciado por um plano de recuperação baseado em informação objetiva, verdadeira e credível, devidamente comprovada. Por último, nenhum credor discordante poderá ser objeto de uma discriminação injusta, ou seja, não poderá ser objeto de um tratamento desigual e desproporcional relativamente a outros credores da mesma categoria ou grau de hierarquia.

Se não houver consenso, existe ainda uma oportunidade de se assegurar a recuperação da empresa pré-insolvente por via da reestruturação forçada

Directive (EU) 2019/1023, Article-by-Article Commentary, eds. Christoph Paulus and Reinhard Dammann (München: C. H. Beck, 2021) 93.

⁷⁷ Ao nível do plano de insolvência, a votação e aprovação democrática não garante, por si só, que o plano de insolvência é justo. A votação e aprovação democrática apenas evidencia que há uma maioria favorável e indicia que o conteúdo do plano, em princípio, é justo. O plano precisa ainda de passar pelo crivo dos critérios da igualdade dos credores e do melhor interesse dos credores para evidenciar que trata os interesses dos sujeitos afetados de forma adequada. Só assim se garante o respeito pelos valores da justiça e da confiança e certeza no tráfego jurídico. Transpondo para o âmbito dos acordos de recuperação pré-insolvental, compreender-se-á que a aprovação de um acordo deverá obedecer, no mínimo, aos critérios da igualdade dos credores e do melhor interesse dos credores. Além disso, terá que haver uma razão suficientemente forte e convincente para se admitir o afastamento da regra da unanimidade, sobretudo nos casos em que o acordo nem sequer cumprir o requisito da consensualidade. É que, ao contrário do que sucede na insolvência, os planos de recuperação pré-insolventais são negociados num contexto em que não se confere (ou reconhece) aos credores o poder soberano de decidirem, por sua única vontade, o que pretendem fazer à empresa devedora e ao seu património. Ainda que tivessem tal poder exclusivo, se quisessem implementar um plano de recuperação, exigir-se-ia, segundo as regras próprias da insolvência, que houvesse uma maioria favorável. Nesse sentido, para se poder afastar a regra da consensualidade (ou aprovação democrática) na pré-insolvência terá que haver uma razão suficientemente forte e convincente que justifique a eficácia plena de um acordo de recuperação.

entre categorias de credores (*class-cross cram-down*).⁷⁸ Naturalmente que o afastamento da regra da aprovação consensual ou maioritária em cada categoria de credores precisa de ser adequadamente compensada de modo que não se perca a justiça, equilíbrio e razoabilidade indispensáveis à homologação de um acordo não apoiado por todas as categorias de votantes ou, no limite, só apoiada por uma categoria.⁷⁹ Nessa conformidade, o legislador europeu estabelece que, em complemento aos demais critérios aplicáveis ao acordo consensualmente aprovado (a viabilidade da empresa pré-insolvente, o melhor interesse dos credores e do tratamento igual e proporcional entre credores da mesma categoria), e de forma a “assegurar que as categorias discordantes de credores afetados não sejam injustamente prejudicadas em virtude do plano proposto”, os Estados-membros devem assegurar que tais categorias “recebam um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior”, tal como previsto no art. 11.º, n.º 1, al. c) da Diretiva 2019/1023/UE (regra da prioridade relativa). Em alternativa, os Estados-membros poderão optar por proteger “uma categoria discordante de credores afetados através da garantia de que essa categoria discordante seja paga na íntegra se o plano de reestruturação previr que uma categoria de grau inferior receba algum pagamento ou conserve algum interesse”, tal como previsto no art. 11.º, n.º 2, da Diretiva 2019/1023/UE (regra da prioridade absoluta).⁸⁰ Em qualquer dos casos, e à semelhança do que sucede

78 Trata-se de um mecanismo, originariamente consagrado na *Section 1129(7)(A)* por via do *Bankruptcy Reform Act of 1978*, que permite que certos planos de recuperação sejam implementados sem a aprovação unânime das classes (em especial, dos acionistas). Sobre a origem do *class-cross cram-down* no direito norte-americano, Kenneth Klee, “All You Ever Wanted to Know About Cram Down Under Chapter 11 of the New Bankruptcy Code”, *American Bankruptcy Law Journal* 53, no. 2 (1979) 133-171; Peter Coogan, “Confirmation of a Plan Under the Bankruptcy Code”, *Case Western Reserve Law Review* 32, no. 2 (1982) 301-323; e Richard Broude, “Cram Down and Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Settlement Imperative”, *The Business Lawyer* 39, no. 2 (February 1984) 441-454. Sobre o *class-cross cram-down* na Diretiva 2019/1023/UE, Michael Veder, “Article 11 – Cross-class cram-down”, *European Preventive Restructuring Directive (EU) 2019/1023, Article-by-Article Commentary*, eds. Christoph Paulus and Reinhard Dammann (München: C. H. Beck, 2021) 177-180; Richter and Thery, *INSOL Europe Guidance*, 27-40; e Serra, *Lições de Direito da Insolvência*, 580-586.

79 Neste sentido, Richter and Thery, *INSOL Europe Guidance*, p. 32-33; e Stephan Madaus, “Is the Relative Priority Rule Right for Your Jurisdiction: A simples guide to RPR”, *Working Paper*, Nr. 1, 2020.

80 Como destaca Michael Veder (“Article 11 – Cross-class cram-down”, p. 179) na Proposta de Diretiva exigia-se a observância da regra da prioridade absoluta, que na Diretiva é (apenas) prevista como alternativa à regra da prioridade relativa.

na *Reorganization*, nenhuma categoria de partes afetadas pode, no âmbito do plano de reestruturação, receber nem conservar mais do que o montante correspondente à totalidade dos seus créditos ou interesses.⁸¹

A regra da prioridade absoluta determina que uma categoria inferior não pode receber qualquer valor enquanto (ou se) uma categoria superior não for integralmente satisfeita. À luz dessa regra, as partes envolvidas nas negociações já sabem, de antemão, o que podem esperar quanto à defesa dos seus direitos e interesses e quanto à tutela dos direitos e interesses dos demais. Os tribunais também não terão grandes dúvidas em apreciar o cumprimento desta regra. Efetivamente, a regra da prioridade absoluta estabelece um critério claro e predeterminado que confere certeza e estabilidade ao processo negocial. Porém, essa certeza e estabilidade poderão não ser suficientes para garantir o sucesso da recuperação da empresa pré-insolvente e viável e, em consequência, poderá não ser possível alcançar a melhor solução para todos os envolvidos.

Com o objetivo de envolver na recuperação aqueles credores que, tendencialmente, pouco ou nada receberiam à luz da prioridade absoluta ou que, mesmo sendo sócios e podendo prestar um importante contributo, poderiam ser afastados da empresa, admite-se que as categorias de credores afetadas e discordantes se considerem devidamente protegidas se receberem um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior. Por isso, devemos reconhecer que, em determinados casos, devidamente justificados, poderá ser necessário redistribuir parte do valor da recuperação por quem, à partida, nada poderia receber. Neste caso, o critério de distribuição do valor da recuperação deixa de obedecer a uma lógica de prioridade vertical absoluta na relação entre as categorias superiores e as categorias inferiores, e passa a orientar-se por uma lógica de prioridade vertical meramente relativa ou mitigada. Assim, já não interessa assegurar que o valor da recuperação apenas é distribuído por uma categoria inferior se a satisfação integral da categoria imediatamente superior estiver assegurada. Basta que as categorias superiores tenham um tratamento mais favorável (recebam mais) dos que as categorias inferiores e que essa distribuição seja, naturalmente, realizada de

81 Considerando (56) e art. 11.º, n. 1, al. d) da Diretiva 2019/1023/UE.

uma forma equilibrada e justa, atendendo, designadamente, ao contributo e esforço de cada categoria para o sucesso da recuperação.⁸²

Os tribunais são chamados a desempenhar um importante papel no controlo da legalidade dos acordos de recuperação pré-insolvential, designadamente quanto aos requisitos materiais de admissão ao processo negocial, quanto à formação de categorias de credores, quanto às regras procedimentais que norteiam o processo negocial, e quanto aos requisitos ou critérios de homologação de um acordo consensual ou não consensual. Por um lado, o controlo judicial constitui um mecanismo de validação da legalidade e da justiça do plano de recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis. Por outro lado, o controlo judicial constitui também um mecanismo de segurança para todos aqueles que possam ser afetados pelo acordo de recuperação e que discordem do mesmo. Essa intervenção justifica-se, assim, não apenas com a tutela de interesses privados, mas também com a defesa do interesse público na recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis.⁸³

82 Procurando entender as razões que estão na base destas duas regras (da prioridade relativa e da prioridade absoluta), Douglas Baird (“Priority matters: absolute priority, relative priority, and the costs of bankruptcy”, *University Of Pennsylvania Law Review* 165, no. 4 (2017) 785-829; e “Bankruptcy’s uncontested axioms”, 573-599) defende que há uma tendência natural no ser humano para optar entre uma ou outra perspetiva e que a divergência de posições é praticamente inconciliável. Alguns têm preferência por um sistema mais fechado que respeita o mais possível os interesses e direitos individuais. Outros têm preferência por um sistema mais aberto que procura conciliar os vários interesses em confronto na defesa do interesse comum e público de proteção das empresas, dos postos de trabalho e do bem-estar económico e social em geral. Os primeiros, motivados sobretudo pela melhor satisfação dos interesses e direitos individuais, são, tendencialmente, mais céticos quanto à sobreposição de um plano de recuperação apresentado pela empresa devedora que não respeite a regra da prioridade absoluta, considerando preferível o encerramento e liquidação imediata da empresa. Os segundos, inspirados nos valores da solidariedade e cooperação, têm uma inclinação natural para as soluções moderadas que promovam e facilitem a recuperação das empresas viáveis de modo que *“the employees keep their job, the community keeps its anchor, and the owner-managers keep their dignity”*. Em qualquer dos casos, está claro que o racional subjacente à reestruturação forçada contra categorias de credores é a de impedir bloqueios abusivos à aprovação de acordos de recuperação pré-insolvential por uma ou mais categorias de credores quando o acordo é globalmente justo para todos e nenhuma categoria de credores afetada e discordante fica prejudicada. Não se pode chegar ao ponto de dizer que existe uma obrigação legal de consentir e aprovar o plano. Porém, não havendo fundamento razoável ou justo para impedir a homologação do acordo, o mesmo torna-se vinculativo para todas as categorias afetadas, mesmo que não seja consensual.

83 A lei pode ajudar a superar essas dificuldades, em nome do interesse público na recuperação de empresas viáveis, protegendo a negociação de um acordo entre as partes. Essa proteção poderá acontecer, designadamente, através da concessão de um período de suspensão e da possibilidade de vincular os credores discordantes. Porém, estas proteções podem dar azo a uma utilização abusiva das potencialidades e vantagens que as mesmas concedem. Daí que seja necessária a intervenção judicial para aferir que os instrumentos de negociação pré-insolvential e respetivas proteções são utilizados adequadamente e para os fins legalmente previstos. Neste sentido, por exemplo, Jennifer Payne, “The Role of the

Se, por um lado, o legislador europeu parece advogar uma intervenção mínima dos tribunais (ou autoridades administrativas)⁸⁴, fica patente, por outro lado, que lhes reserva um papel importante e imprescindível na recuperação das empresas pré-insolventes, designadamente no controlo dos requisitos de admissão ao processo negocial, da formação de categorias, da concessão de um período de suspensão, e dos requisitos de homologação. Isso é visível tanto na Diretiva 2019/1023/UE, em especial nos Considerandos (31)⁸⁵ e (32)⁸⁶, bem como na Recomendação da Comissão 2014/135/UE, de 12 de março de 2014, e na Proposta de Diretiva COM(2016) 723 final, de 22 de novembro de 2016, que a antecederam. O que transparece destas iniciativas é que, apesar de a recuperação das empresas pré-insolventes poder ser operada por meios unicamente contratuais, a intervenção judicial pode ser necessária para promover um acordo entre as partes, designadamente quando alguns

Court in Debt Restructuring”, *Cambridge Law Journal* 77, no. 1, (2018), 124-134; e Sarah Paterson, “Bargaining in Financial Restructuring: Market Norms, Legal Rights and Regulatory Standards”, *Journal of Corporate Law Studies* 14, no. 2, (2014) 333-365.

84 Neste sentido, por exemplo, Kristin van Zwieten (“Restructuring law: recommendations from the European Commission”, *EBRD Law in transition online* (2014), 4-5), referindo que tal princípio realça a necessidade de um procedimento rápido e barato e, como tal, que restrinja o envolvimento do tribunal ao necessário de forma a salvaguardar os direitos dos credores e outras pessoas afetadas por um plano de reestruturação; e Stephan Madaus e Bob Wessels (“Restructuring Reform,” 212), sublinhando que este princípio incentiva o devedor a utilizar o procedimento antecipadamente, garante uma interrupção mínima das operações do devedor e permite-lhe prosseguir as suas operações quotidianas dentro de uma certa normalidade, sem o estigma do “empresário falido”.

85 Aqui diz-se que “[p]ara efeitos de assistência às partes na negociação e elaboração de um plano de reestruturação, os Estados-Membros deverão prever a nomeação obrigatória de um profissional no domínio da reestruturação quando: uma autoridade judicial ou administrativa conceder ao devedor uma suspensão geral das medidas de execução, desde que, nesse caso, seja necessário um profissional para salvaguardar os interesses das partes; o plano de reestruturação tiver de ser confirmado por uma autoridade judicial ou administrativa mediante a reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores; o plano de reestruturação tiver sido solicitado pelo devedor; ou o plano de reestruturação for solicitado por uma maioria de credores, desde que os credores suportem os custos e honorários do profissional.”

86 Pode ler-se: “[u]m devedor deverá poder beneficiar de uma suspensão temporária das medidas de execução, quer seja concedida por uma autoridade judicial ou administrativa quer por força da lei, no intuito de apoiar as negociações de um plano de reestruturação, a fim de continuar a exercer a sua atividade ou, pelo menos, preservar o valor do seu património, durante as negociações. Se o direito nacional assim o prever, também deverá ser possível aplicar-se a suspensão em benefício de terceiros prestadores de garantias, incluindo garantes e prestadores de garantias financeiras. No entanto, os Estados-Membros deverão poder prever que as autoridades judiciais ou administrativas possam recusar a concessão de uma suspensão das medidas de execução quando tal suspensão não seja necessária ou quando não satisfaça o objetivo de apoiar as negociações. Os motivos de recusa poderão incluir a falta de apoio pelas maiorias de credores exigidas ou, se o direito nacional assim o prever, a incapacidade efetiva do devedor de pagar as suas dívidas na data de vencimento.”

credores, pela sua atuação e de forma abusiva ou sem motivo justificativo, possam impedir que a reestruturação seja bem-sucedida.

Nesse sentido, não se pode dizer que a intervenção judicial vise excluir a autonomia negocial e/ou a natureza contratual do acordo de recuperação, mas apenas salvaguardar o equilíbrio contratual à luz dos princípios da autonomia privada, da boa-fé e do interesse público da recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis. Dito de outra forma, por via da intervenção judicial as partes afetadas pelo acordo de recuperação, apoiantes ou discordantes, podem e devem confiar que o acordo homologado atenderá, de forma justa e equilibrada, aos interesses particulares de cada um dos afetados e ao interesse público na recuperação das empresas pré-insolventes. Essa confiança é, podemos dizer, fundamento e expressão da boa-fé negocial e, conseqüentemente, do contexto de cooperação em que devem decorrer as negociações.⁸⁷

5. O DEVER DE OS GESTORES PROMOVEREM A NEGOCIAÇÃO DE UM ACORDO DE RECUPERAÇÃO NA PRÉ-INSOLVENCIAL

Sendo chamados a administrar e a defender interesses alheios, os gestores sabem que a atuação das empresas que administram se exterioriza, em grande medida, através da sua conduta e que, dessa forma, lhes compete promover ou apoiar a negociação do eventual plano de recuperação. Pese embora não sejam partes no processo negocial, fica claro que a recuperação pré-insolvential de empresas passará, maioritariamente, pelas decisões dos gestores das empresas pré-insolvente e credoras. A sua atuação, condicionadora, delimitadora e vinculadora da atuação das empresas que administram e representam, desdobra-se em dois planos distintos. No primeiro plano, realçam-se os aspetos de natureza procedimental e, no segundo plano, os aspetos de natureza substancial. Quanto ao primeiro plano, trata-se de proporcionar e/ou respeitar as condições procedimentais necessárias para que as partes comuniquem entre si de forma adequada ao fim almejado com as negociações.

87 Nicolaes Tollenaar, *Pre-Insolvency Proceedings*, 90; e Stephan Madaus, "Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law", 630, 640-641.

Estão em causa condições ou limitações respeitantes à atuação individual e conjunta das partes envolvidas nas negociações. No segundo plano, exige-se que os gestores contribuam, substancialmente, designadamente com a apresentação de propostas ou contrapropostas, para a concretização do acordo objeto de negociação. No fundo, são duas faces da mesma moeda que ajudam a compreender melhor a conduta devida dos gestores no contexto dos instrumentos pré-insolventiais de recuperação de empresas.

Dependendo do instrumento negocial escolhido, algumas dessas condições procedimentais podem estar predefinidas na lei ou, não estando, dependem do que for acordado entre as partes envolvidas. Significa isto que os gestores podem ter mais ou menos liberdade de atuação em virtude do instrumento negocial escolhido. No caso do regime comum do PER, a negociação está, à partida, condicionada pela possibilidade de participação de todos os credores e pelos efeitos que decorrem da abertura do PER. Por outro lado, estabelece-se um conjunto de requisitos de verificação obrigatória, em particular no que diz respeito aos documentos que devem acompanhar o requerimento inicial de abertura do PER e a sua submissão a homologação judicial. No RERE permite-se, por exemplo, que a negociação envolva apenas alguns sujeitos, a quem compete, por acordo, definir algumas condições, limitações e efeitos relativamente à sua atuação individual e conjunta. Em última análise, a escolha do instrumento negocial apropriado é, em si mesma, uma decisão de gestão que visa promover as negociações de uma determinada forma, dentro de certos limites e condições, preestabelecidas e/ou a definir por acordo e dentro dos limites legais. Por conseguinte, terá que haver uma coordenação entre os deveres previstos no art. 19.º da Diretiva 2019/1023/EU e as restantes disposições que contribuem, procedimental ou substancialmente, para a negociação de um acordo de recuperação.⁸⁸

Relativamente à parte substantiva do processo negocial, está em causa, essencialmente, a decisão de apresentar ou não apresentar certos contributos ou propostas que possam fazer parte do possível acordo, bem como a manifestação de apoio ou oposição ao mesmo. Ao nível do seu conteúdo, poderá

88 Neste sentido, Giorgio Corno (“Article 19 – Duties of Directors”, in *European Preventive Restructuring, Directive (EU) 2019/1023, Article-by-Article Commentary*, eds. Christoph Paulus and Reinhard Dammann (München: C. H. Beck, 2021), 240-241.

estar em causa uma mera reestruturação de dívida, no sentido de diminuir os montantes e alargar os prazos de pagamento, como poderá estar também em cima da mesa a decisão de conceder ou não conceder apoio financeiro para suportar a atividade da empresa durante a negociação e/ou após a conclusão do acordo; a conversão de dívida em capital é uma via igualmente possível. No fundo, são admissíveis todos contributos ou propostas que se destinem a recuperar e manter em atividade a empresa pré-insolvente. Naturalmente que tais propostas obedecem a requisitos gerais básicos. De uma forma geral, devem ser propostas sérias, necessárias, adequadas, razoáveis e justas. Dito pela negativa: não devem ser apresentadas propostas ou contrapropostas contendo informação falsa ou com intuito meramente enganador; também não são admissíveis propostas ou contrapropostas que sejam manifestamente displicentes e desajustadas à situação concreta e/ou que visem, de forma abusiva, beneficiar ou prejudicar um ou mais sujeitos, face à situação em que estariam na ausência de acordo e os deixe em pior situação comparativamente com outros sujeitos de posições idênticas (sob o ponto de vista da natureza dos seus créditos) e/ou face a sujeitos de posição inferior.

Promover a negociação de um acordo de recuperação que salvguarde, devidamente, o fim geral que se visa atingir é, sem dúvida, uma decisão de gestão, a qual pode ser mais ou menos condicionada ou limitada em função das circunstâncias que apontem, inequivocamente, num determinado sentido, ou até limitada ou excluída por algum acordo ou deliberação vinculativos previamente existentes. Resta perguntar pela razão de ser ou fundamento de tal dever. Se a razão de ser disser respeito, exclusivamente, à relação contratual existente entre os gestores e as respetivas empresas administradas, o seu alcance será circunscrito a essa relação e, por consequência, os gestores só respondem perante a empresa. Se a razão de ser estiver ligada também à proteção de terceiros, dir-se-á que não existe justificação para se afastar, sem mais, um sistema de responsabilidade dos gestores perante terceiros, nomeadamente, por força de uma disposição legal ou contratual destinada à proteção desses terceiros, ou em virtude de uma ligação especial entre o gestor e os terceiros. Assim, perguntar pela razão de ser e alcance do dever geral de promover a negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial é importante para se compreender as consequências da sua violação, no âmbito

da relação interna (perante a própria empresa administrada) e, eventualmente, no âmbito das relações externas (perante terceiros).

Uma possível razão é avançada pela teoria da *shift of fiduciary duties*.⁸⁹ À luz desta concepção, a ameaça de insolvência faz com que os deveres fiduciários dos gestores sejam deslocados em favor dos credores por se considerar que nesta situação (de pré-insolvência) o risco pende, em grande medida, sobre os credores sociais a quem, em caso de insolvência, se reconhece uma preferência comparativamente com os direitos dos sócios. Essa mudança seria necessária para evitar que os gestores adotassem condutas demasiado arriscadas e desproporcionais com o objetivo de salvar o negócio a qualquer custo, de modo a conseguir um ganho adicional para os sócios que, de outro modo, não seria possível. Qualquer conduta desse tipo afetaria sobretudo os direitos dos credores pois a probabilidade de a estratégia excessivamente arriscada ser mal-sucedida é, normalmente, muito elevada. Por conseguinte, em caso de insolvência, criada por aquele tipo de condutas, os gestores poderiam ser chamados a compensar os credores da empresa insolvente pelos prejuízos a estes causados.

Esse racional está, de alguma maneira, subjacente ao disposto nos art. 186.º e 189.º do CIRE, onde se estabelece que os gestores podem ser pessoalmente responsabilizados perante os credores se a insolvência tiver sido criada ou agravada em consequência de atuação, dolosa ou com culpa grave, nos últimos três anos anteriores ao início do processo de insolvência. Quer isto dizer que, mesmo antes da insolvência se verificar, os credores têm que adotar determinadas condutas e/ou não praticar outras a pensar nos interesses e direitos dos credores. Porém, não é claro que o regime insolvencial atual

89 Esta corrente inspirou-se no caso *Walker vs. Wimborne*, em que o Supremo Tribunal da Austrália decidiu que os gestores, nas decisões que tomaram no momento em que a empresa estava insolvente deveriam ter acautelado os interesses dos credores. Rapidamente esta posição se estendeu aos tribunais ingleses, merecendo especial destaque o caso *West Mercia Safewear Ltd vs Dodd*, em que o Tribunal decidiu que os gestores devem ter em consideração os interesses dos credores numa situação próxima à insolvência (*vicinity of insolvency*). Graças a esta decisão difundiu-se o entendimento de que a mudança (*shift*) ocorre quando os interesses dos credores estão seriamente ameaçados pela insolvência. Para mais desenvolvimentos ver, por exemplo, Keay, “The shifting of director’s duties,” 140–164; Paul Davies, “Enlightened Shareholder Value and the New Responsibilities of Directors”, Lecture at University of Melbourne Law School (4 October 2005), p. 13-14, acesso em 17 de novembro de 2021, <https://law.unimelb.edu.au>. Em sentido contrário, William Callison, “Why a Fiduciary Duty Shift to Creditors of Insolvent Business Entities is Incorrect as a Matter of Theory and Practice”, *Journal of Business & Technology Law* 1, no. 2 (2007) 431-453.

justifique uma *shift of fiduciary duties* na pré-insolvência, uma vez que o dever de apresentação à insolvência, que serve para proteger os interesses dos credores e o interesse público na proteção do crédito, apenas existe quando há uma situação de insolvência atual⁹⁰ e, em princípio, não se suspende no decurso do PER.⁹¹ Ora, o racional subjacente ao dever de promover a negociação de um acordo no âmbito dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas não é primordialmente a defesa dos interesses dos credores e do interesse público na satisfação desses créditos, mas a melhor (razoável e justa) satisfação de todos os envolvidos e o interesse público na recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis.⁹² Por outro lado, o direito societário parece apontar para uma defesa do interesse social que pode não coincidir exatamente com os concretos interesses dos credores. Estes podem desejar a liquidação da empresa, mas a defesa do interesse social, por seu turno, justificar a sua recuperação. Por conseguinte, a teoria da *shift of fiduciary duties* não nos parece totalmente adequada para justificar o dever em análise. Pelo menos, parece-nos que precisaria de ser, de alguma forma, recortada e reorientada para o contexto e objetivo específicos dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas. Em vez de propor a mudança dos deveres fiduciários em favor dos credores, teria que propor uma adaptação dos deveres fiduciários ao contexto específico (ou especial) da pré-insolvência, em favor de um equilíbrio de interesses de acordo com as circunstâncias.

90 Art. 18.º do CIRE.

91 Serra («Revitalização,” 94) admite apenas a suspensão desse dever quando a insolvência surge no decorrer das negociações e seja possível alcançar um acordo de recuperação que evite a insolvência. Essa possibilidade de concreta de recuperação afastaria a insolvência e, por maioria de razão, o dever de apresentação à insolvência. Neste sentido, Ac. STJ, de 23.10.2018, Proc. 8074/16.6T8CBR-D.C1.S2.

92 Só faz sentido (tentar) recuperar uma empresa pré-insolvente se, de acordo com o plano, houver uma perspetiva razoável de esta poder ser recuperada. Não basta que exista uma necessidade de recuperação, é preciso que existam condições reais de poder ser recuperada. Como defende Eidenmüller (*Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz*, 663-672), a necessidade de recuperação (*Reorganisationswürdigkeit*), gerada pela situação de pré-insolvência, é imprescindível, mas não é, por si só, suficiente. Uma empresa pré-insolvente só é digna de recuperação se tiver uma possibilidade realista de se manter em atividade (*realistische Reorganisationschance*). Se não houver uma oportunidade realista de recuperação, a empresa deve ser liquidada da forma mais rápida possível, em nome do interesse dos credores e do interesse público na satisfação dos seus créditos e na proteção da economia, face às perdas acrescidas que o prolongamento forçado e artificial de uma empresa inviável pode gerar por efeito de contágio. Neste sentido, Karsten Schmidt, *Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht* (München: CH Beck, 1982) 75-76.

Outra razão alternativa ou concorrente para explicar o sentido e alcance do dever em apreço poderá ser encontrada na teoria da confiança ou das relações de especial proximidade. Claus-Wilhelm Canaris⁹³, a quem se reconhece importantes desenvolvimentos numa terceira via de responsabilidade, sustentava poder haver uma conexão especial entre duas ou mais pessoas que não tenham celebrado um contrato entre si, donde resultariam as chamadas obrigações de proteção (“*Schutzpflichten*”).⁹⁴ Essas obrigações de proteção (ou deveres acessórios de conduta) para com a pessoa, o património ou interesses de terceiros, poderiam resultar de uma estipulação legal ou contratual destinada a proteger interesses alheios ou do contexto específico da negociação de um contrato, em virtude da exposição dos seus interesses à esfera de influência do outro, da aproximação entre as partes num determinado sentido, e da confiança gerada entre os sujeitos envolvidos em sequência dos contactos mantidos, da influência mutuamente exercida e das aproximações feitas. Karl Larenz⁹⁵ e Klaus Hopt⁹⁶, no seguimento da doutrina de Kurt Ballerstedt⁹⁷, realçam que isso pode ser válido também para afirmar uma responsabilidade autónoma dos administradores e representantes das empresas perante terceiros quando, no decurso das negociações, utilizassem as suas

93 *Die Vertrauenshaftung im deutschen Privatrecht*, C.H. Beck, München, 1971, p. 539-541. A sua posição constitui um desenvolvimento do trabalho anteriormente desenvolvido no âmbito da *culpa in contrahendo*, especialmente por Rudolf von Jhering (*Culpa in contrahendo ou indemnização em contratos nulos ou não chegados à perfeição*, tradução de Paulo Mota Pinto (Coimbra: Gestlegal, 2020) e mais tarde por Heinrich Stoll („*Haftung für das Verhalten während der Vertragsverhandlungen*“, *Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht* 17 (1923) 532-548; *Die Haftungsverhältnisse gegenüber Dritten bei der allgemeinen Gütergemeinschaft* (Leipzig: Robert Noske, 1908).

94 Contra a teoria das relações especiais e, em particular, contra uma terceira via de responsabilidade ver, em especial, Eduard Picker und Eberhard Schilken, „Positive Forderungsverletzung und culpa in contrahendo - Zur Problematik der Haftungen „zwischen“ Vertrag und Delikt“, *Archiv für die zivilistische Praxis* 183, no. 4/5 (1983), 369-520.

95 „Bemerkungen zur Haftung für ‚culpa in contrahendo‘“, *Beiträge zum Zivil- und Wirtschaftsrecht: Festschrift für Kurt Ballerstedt zum 70. Geburtstag am 24. Dezember 1975* (Berlin: FS Ballerstedt, 1975) 397-419.

96 „Nichtvertragliche Haftung außerhalb von Schadens- und Bereicherungsausgleich: Zur Theorie und Dogmatik des Berufsrechts und der Berufshaftung“, *Archiv für die zivilistische Praxis* 183, no. 4/5 (1983) 699-701.

97 «*Zur Haftung für culpa in contrahendo bei Geschäftsabschluss durch Stellvertreter*», *Archiv für die zivilistische Praxis* 151, no. 6 (1950) 501-531. O autor defende que pode existem casos especiais que podem levar à responsabilidade pessoal do representante quando a sua conduta por um elemento determinante na confiança da contraparte, o que poderia suceder quando o representante tivesse apresentado ou invocado qualidades pessoais para cativar a confiança de contraparte.

qualidades profissionais e pessoais como fatores diferenciadores e merecedores de confiança ou tivessem um interesse económico relevante na conclusão do contrato a celebrar entre a empresa administrada e terceiros. Sob esta visão, o fator decisivo da imputação de responsabilidade aos gestores e representantes da empresa seria o comportamento específico e concludente que tivesse criado uma confiança legítima nos terceiros, no sentido em que aqueles (gestores) cumpririam ao lado da empresa administrada ou em vez da própria.

Em terceiro lugar, partindo dos ensinamentos de Hans Würdinger⁹⁸ e admitindo que o recurso aos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas pode (é apto a) criar uma situação de necessidade de proteção de vários sujeitos expostos a um perigo comum, no que diz respeito à realização de seus créditos, e em resultado da ameaça de insolvência do devedor comum, haverá entre eles uma comunidade de interesses que justifica uma atuação coordenada de forma a maximizar um interesse partilhado sobre um ativo comum. Horst Eidenmüller⁹⁹ sugere que pode estar em causa a defesa de um interesse social comum comparável ao interesse comum dos sócios, do qual resultariam recíprocos deveres de cooperação e lealdade¹⁰⁰. O autor considera que tende a existir uma relação semelhante à ligação especial que, normalmente, existe entre sócios¹⁰¹ porque todos os envolvidos têm um grande interesse comum em garantir que o plano de recuperação seja bem-sucedido.¹⁰²

98 *Theorie der schlichten Interessengemeinschaften* (Stuttgart: Ferdinand Enke Verlag, 1934), 12-78.

99 *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz*, 608-619.

100 A solução proposta comunga da mesma filosofia subjacente à figura do contrato social, tal como foi proposta por John Rawls (*A Theory of Justice, Revised Edition* (Harvard: Harvard University Press, 1999)). O autor defende um sistema de cooperação social estável, assente em regras básicas voluntariamente aceites e orientadas por um sentido de justiça comum.

101 Como adverte Frada (“A business judgement,” p. 69-75), a lealdade que o gestor deve aos sócios tem uma natureza distinta da que tem de ter para com a sociedade. A lealdade para com a sociedade é uma lealdade qualificada que existe, em sentido próprio, em relação à sociedade que serve, numa relação de curadoria ou de realização do interesse da pessoa coletiva. Tal não significa, porém, que o gestor não deva ser leal a outros sujeitos com estabeleça relações e que os sócios não devam ser leais entre si. A lealdade que existe nestes casos é, segundo o autor, uma lealdade comum na medida em que não assenta numa relação fiduciária de curadoria de interesses alheios. Não obstante, o autor admite que “[r]al não impede que, dependendo do tipo societário em causa, essa lealdade possa, no entanto, ser especialmente intensa. Pois toda a lealdade postulada por uma relação especial (*Sonderverbindung*), como a que pode afirmar-se entre o sócio e a sociedade, ou entre o sócio e outros sócios, repercute-se em comportamentos exigíveis (ou proibidos) que variam em função do tipo e intensidade dessa relação” (*Ibidem*, p. 73).

102 Eidenmüller, *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz*, 608-619.

Partindo desta perspectiva, admitimos que os instrumentos de recuperação pré-insolvencial têm por objeto a composição de um interesse social comum, equiparável ao interesse societário. Os gestores das empresas envolvidas estão eles próprios obrigados a defender esse interesse social comum, promovendo ativamente a cooperação entre aquelas. Se empresa devedora for digna de recuperação, isto é, se estiver pré-insolvente e for recuperável, os gestores devem, através das suas decisões, promover a negociação do acordo de recuperação, aceitando ou apresentando propostas necessárias, adequadas e razoáveis. Em sentido contrário, os gestores estão impedidos de adotar estratégias oportunistas e de quebrar injustificadamente as negociações. Esta justificação parece-nos teoricamente aceitável face ao disposto no art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE, no art. 64.º, n.º 1 do CSC e nos Princípios Orientadores que norteiam os instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas. O seu alcance é, porém, limitado à relação entre o gestor e a empresa representada por não haver uma norma clara de imputação de responsabilidade perante terceiros. Em todo o caso, parece-nos que o art. 17.º-D, n.º 11, do CIRE constitui um afloramento do racional subjacente a esta perspectiva que poderá, porventura, justificar uma extensão do seu âmbito, de modo que os gestores possam ser chamados a responder perante terceiros, não só pela violação de deveres de informação, mas também pela violação de outros deveres acessórios de conduta, designadamente de cooperação e lealdade.

Aqui chegados, perguntar-se-á qual das três abordagens apresentadas (*a shift of fiduciary duties*, a teoria da confiança e das relações de especial proximidade, e o interesse social comum) se coaduna melhor com o dever de promover a negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial. Reconhecemos que todas elas têm os seus méritos e que, em conjunto, ajudam a compreender melhor a razão de ser e alcance do dever em causa. Por isso, diríamos que não devemos abandonar em definitivo nenhuma das perspectivas. Cada uma delas avança uma razão fundamental sobre um mesmo problema, o que, na verdade, poderá justificar a aglutinação de diferentes abordagens à questão da responsabilidade civil dos gestores pela violação do dever de promover a negociação, nos termos em que, do nosso ponto de vista, parece decorrer do art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE e seus Considerandos (70) e (71). As razões que estão na base da *shift of fiduciary duties*, da teoria da confiança,

das relações de especial proximidade, e do interesse social comum, estão de alguma forma implícitas no art. 19.º da Diretiva 2019/1023/UE e nos seus Considerandos (70) e (71). Há como que uma conjugação de razões que concorrem para a responsabilidade dos gestores na pré-insolvência, o que se justifica, precisamente, pela obrigação de os gestores, simultaneamente, terem em devida conta os interesses dos credores, dos detentores de participações e das outras partes interessadas, tomarem medidas para evitar a insolvência e evitarem uma conduta dolosa ou com negligência grosseira que ameace a viabilidade da empresa.

O cumprimento destas obrigações pode justificar, em determinadas circunstâncias, designadamente quando a empresa pré-insolvente for insuscetível de recuperação, uma alteração dos deveres fiduciários em favor (exclusivamente) dos credores, impedindo que os gestores promovam a negociação de um acordo de recuperação (que muito provavelmente irá fracassar) ou levem a cabo qualquer operação que possa agravar ainda mais a situação financeira da empresa. Se o fizessem estariam a violar aquele dever por não se verificarem os requisitos que o fundamentam e obrigam ao seu cumprimento. A situação altera-se radicalmente se a empresa pré-insolvente for suscetível de recuperação. Neste caso, as razões subjacentes às teorias da confiança, das relações de especial proximidade, e do interesse social comum, ajudam a explicar o contexto específico da negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial e a entender a *ratio* da eventual responsabilidade civil dos gestores por quebra do dever de promover a negociação. A troca de informações falsas, a demora excessiva em apresentar uma anunciada contraproposta, a divulgação de informação confidencial, a apresentação de uma proposta manifestamente desnecessária e/ou irrazoável, a recusa em conceder um apoio financeiro prometido, necessário e justificado, a não prestação de consentimento (o voto desfavorável ou oposição) a um acordo razoável, equilibrado e justo, são exemplos de situações enquadráveis numa quebra desse dever, que se compreendem melhor se tivermos presente as razões subjacentes à tutela da confiança à proteção do interesse social comum em alcançar uma melhor solução através da recuperação de empresas pré-insolventes e viáveis. Fica também patente que as situações podem convocar mais do que uma razão. Por exemplo, a recusa em conceder uma garantia, em não prestar

o apoio financeiro prometido, necessário e justificado, ou em não apoiar um acordo razoável e mais vantajoso, pode constituir uma quebra intolerável da confiança gerada (pelo facto de a conduta do gestor poder ter sido determinante para o decurso das negociações) e, simultaneamente, representar uma violação flagrante do interesse social comum na recuperação por não haver uma alternativa que pudesse deixar as partes envolvidas em melhor situação.

Pelo exposto, podemos dizer que as razões que estão na base da *shift of fiduciary duties*, da teoria da confiança, das relações de especial proximidade, e do interesse social comum, são respostas complementares a um problema comum, que precisam de ser lidas e adaptadas à luz das circunstâncias de cada caso.

6. CONCLUSÃO

A pré-insolvência constitui uma oportunidade séria para se evitar a liquidação e encerramento desnecessários de empresas viáveis, para se evitar a perda considerável de postos de trabalho, para se impedir o não pagamento significativo de créditos, e para se evitar a deterioração da economia e do bem-estar social em geral. Tal oportunidade só pode ser devidamente acautelada se aqueles que gerem as empresas adotarem as medidas necessárias e adequadas a acautelar aqueles interesses, o que, em muitas situações, passará por promover, procedimental e substancialmente, a negociação de um acordo de recuperação. Trata-se de contribuir, ao nível procedimental, para que existam as condições necessárias ao desenvolvimento estável de um processo negocial, por um lado; e de apresentar propostas ou contrapropostas, substancialmente, sérias e razoáveis ou não se opor às mesmas sem que exista um motivo atendível, por outro lado.

Para o efeito, importa assegurar que os gestores estão claramente obrigados a tomar decisões que promovam a recuperação de empresas pré-insolventes, o que deverá acontecer sempre que o plano ou acordo de recuperação for necessário, adequado, razoável e justo: considera-se necessário se a empresa devedora estiver pré-insolvente e for suscetível de recuperação; é adequado se deixar as partes afetadas e discordantes em melhor situação do que estariam

na ausência de acordo; é tido como razoável e justo se garantir, pelo menos, um tratamento igual e proporcional entre as partes afetadas com idênticos créditos ou interesses e um tratamento mais favorável comparativamente com outros sujeitos afetados cujos créditos sejam de hierarquia inferior.

A disponibilização de instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas, de que são exemplo o PER e o RERE, a par dos mecanismos de alerta precoce e do recurso a apoio especializado, entre outros, visam auxiliar os gestores no cumprimento desse dever de promover a negociação de um acordo de recuperação de uma forma adequada e equilibrada, isto é, agindo prontamente e tendo em devida conta os direitos e interesses de todos os afetados. Os instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas, em especial, prestam um importante contributo no preenchimento e concretização da conduta devida. Os gestores sabem de antemão quais são os requisitos substanciais de acesso e quais são as regras procedimentais que devem presidir à negociação e aprovação de um acordo de recuperação pré-insolvencial. Em concreto, sabem que para aceder a tais instrumentos a empresa deve estar pré-insolvente e deve ser suscetível de recuperação. Sabem que as partes afetadas devem cooperar no sentido de conceder um “período de suspensão” reservado à negociação e que impeça que, cada um, individualmente, leve a cabo condutas que coloquem em causa o processo negocial. Sabem que existem instrumentos mais garantísticos, como é o caso do PER, onde tais efeitos protetores decorrem de uma imposição legal. Sabem em que termos o acordo de recuperação pode e deve ser negociado e quais os requisitos mínimos que devem ser cumpridos para que o acordo se considere adequado, razoável e justo para todos. Por fim, sabem que o respeito pelo cumprimento daqueles pressupostos e regras será, normalmente, avaliado e ponderado pelos intervenientes e, quando aplicável, poderá ser fiscalizado e controlado por um administrador judicial e por um tribunal.

Sabendo de tudo isso, a discricionariedade dos gestores fica, de certo modo, limitada, uma vez que só podem não promover a negociação de um acordo de recuperação pré-insolvencial se, fundamentadamente, tiverem uma alternativa mais vantajosa e mais adequada. Para chegarem à conclusão de que existe uma hipótese alternativa melhor, os gestores devem naturalmente considerar a vantagem que, razoável e previsivelmente, poderia ser obtida por meio dos

instrumentos de recuperação pré-insolvential. Não podem, pura e simplesmente, ignorar ou abandonar a hipótese da recuperação, sem antes avaliarem e ponderarem devidamente as suas vantagens e desvantagens. Não agindo em conformidade, os gestores são (devem ser) responsabilizados pelos danos que forem causados não só à própria empresa que administram, mas também aos demais sujeitos afetados. Esta última hipótese pode e deve ser mais bem compreendida à luz da doutrina da *shift of fiduciary duties*, da teoria da confiança, das relações de especial proximidade, e do interesse social comum.

Para que os gestores não sejam dissuadidos de tomar decisões razoáveis, o sistema de responsabilidade civil não deve ser demasiadamente punitivo e determinista, nem excessivamente benevolente e indeterminado. Deve partir de um conjunto de requisitos ou elementos pré-determinados e relativamente fixos ou estáveis, que digam claramente qual é a conduta devida, mas também deve possuir a flexibilidade necessária para se adaptar, adequadamente, ao caso concreto, sem agredir, excessivamente, a discricionariedade dos gestores. Os gestores devem dispor da discricionariedade suficiente para tomar as medidas recuperatórias e preventivas que considerem mais adequadas, desde que o façam em termos informados, de forma ponderada e racional, e com o objetivo de proteger devidamente o interesse social e os demais interesses, potencialmente conflitantes, dos sócios, credores e trabalhadores. Mas já não lhes é permitido tomar decisões que manifestamente coloquem em causa a sobrevivência da empresa e que prejudiquem injustificadamente tais interesses.