

■ Coleção Caderno Especial ■

# COLÓQUIOS

DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA  
COMÉRCIO SOCIEDADES  
E INSOLVÊNCIAS

julho 2022



CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

## DIRETOR DO CEJ

João Manuel da Silva Miguel, Juiz Conselheiro\*

## DIRETORES ADJUNTOS

Luís Manuel Cunha Silva Pereira, Procurador-Geral Adjunto

José Eduardo Sapateiro, Juiz Desembargador

## COORDENADORA DO DEPARTAMENTO DA FORMAÇÃO

Carla Câmara, Juíza Desembargadora

## COORDENADORA DO DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Helena Leitão, Procuradora da República

\*Até 31 de março de 2022

A 6.ª secção do Supremo Tribunal de Justiça tem investido, ao longo destes oito anos de especialização em comércio sociedades e insolvências, na procura das melhores soluções para os problemas cada vez mais complexos que vão aparecendo, contando para isso, como é óbvio, com o grande e precioso auxílio da doutrina.

A feitura destes colóquios impôs-se por si mesma, face à necessidade de abirmos a discussão das temáticas da especialidade fazendo nela intervir todos os operadores judiciais por forma a obter o maior número de contributos para uma melhor apreciação dos problemas que nos vão surgindo.

Nestes encontros, fazemos questão de reunir com aqueles que estudam estas matérias e as aprofundam, neles buscando a inspiração para desfazer os nós górdios do dia a dia, daí a constante busca da excelência para as intervenções, tal como aconteceu na primeira edição deste colóquio.

A abordagem do regime dos contratos em curso na insolvência, nomeadamente em sede de incumprimento contrato promessa, face à doutrina constante dos AUJS 4/2014, 4/2019 e 3/2021, vai-nos obrigar a reflectir sobre as várias soluções alternativas possíveis, as quais passarão, estou certa, por uma nova leitura dos princípios que subjazem ao CIRE e ao Ccivil;

A insolvência no contexto dos grupos de sociedades comerciais, transporta-nos para uma outra dimensão societária, envolvendo a necessidade de discutir a transversalidade dos procedimentos;

O sobrevoos efectuado pelos contratos de *swap* de taxas de juro, vem-nos lembrar a complexidade inerente às novas realidades negociais e o esforço constante da doutrina e da jurisprudência para desbravar o desconhecido, criando soluções em prole da verdade material e do acerto que se pretende para a justiça;

Por último, a interpretação correctiva do artigo 189.º, n.º 2, alínea e) do CIRE, quanto à responsabilização dos administradores das sociedades comerciais afectados pela qualificação da insolvência, constitui um apontamento importantíssimo numa matéria ainda pouco trabalhada, quer a nível teórico, quer a nível prático e que começa a germinar nos tribunais.

Muito obrigada aos senhores prelectores, porque melhor era impossível.

Muito obrigada ao CEJ por nos acompanhar na efectivação deste evento.

*Ana Paula Boularot*<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Juíza Conselheira, Presidente da 6.ª Secção do Supremo Tribunal de Justiça.

C E N T R O  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

## Ficha Técnica

**Nome:**

Comércio, sociedades e insolvências – Colóquios do Supremo Tribunal de Justiça (2.ª edição)

**Coleção:**

Caderno Especial

**Programa:**

Consulte em formato *PDF*\*

**Organização:**

Ana Paula Boularot – Juíza Conselheira, Presidente da 6.ª secção do Supremo Tribunal de Justiça

**Produção executiva:**

Carla Câmara – Juíza Desembargadora, Coordenadora do Departamento da Formação do CEJ

**Intervenientes:**

Henrique Araújo – Juiz Conselheiro, Presidente do Supremo Tribunal de Justiça

João da Silva Miguel – Juiz Conselheiro Jubilado do Supremo Tribunal de Justiça, Diretor do Centro de Estudos Judiciários à data do Colóquio

Salreta Pereira – Juiz Conselheiro Jubilado do Supremo Tribunal de Justiça, Presidente Emérito da 6.ª Secção

Pinto de Almeida – Juiz Conselheiro Jubilado do Supremo Tribunal de Justiça, Presidente Emérito da 6.ª Secção

Miguel Pestana de Vasconcelos – Juiz Conselheiro do Tribunal de Contas, Professor Catedrático Convidado da Faculdade de Direito da Universidade do Porto

Paulo Olavo Cunha – Professor Associado da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Escola de Lisboa)

Maria do Rosário Epifânio – Docente da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Escola do Porto)

Fonseca Ramos – Juiz Conselheiro do Supremo Tribunal de Justiça, Presidente Emérito da 6.ª Secção

Alexandre de Soveral Martins – Professor Associado da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

Ana Paula Boularot

**Revisão final:**

Carla Câmara

Ana Caçapo – Departamento da Formação do CEJ

---

\* Para aceder ao ficheiro deverá descarregar primeiro o e-book.

## **Notas:**

Para a visualização correta dos e-books recomenda-se o seu descarregamento e a utilização do programa Adobe Acrobat Reader.

Foi respeitada a opção dos autores na utilização ou não do novo Acordo Ortográfico.

Os conteúdos e textos constantes desta obra, bem como as opiniões pessoais aqui expressas, são da exclusiva responsabilidade dos/as seus/suas Autores/as não vinculando nem necessariamente correspondendo à posição do Centro de Estudos Judiciários relativamente às temáticas abordadas.

A reprodução total ou parcial dos seus conteúdos e textos está autorizada sempre que seja devidamente citada a respetiva origem.

## **Forma de citação de um livro eletrónico (NP405-4):**

AUTOR(ES) – **Título** [Em linha]. a ed. Edição. Local de edição: Editor, ano de edição.  
[Consult. Data de consulta]. Disponível na internet: <URL:>. ISBN.

### **Exemplo:**

**Direito Bancário** [Em linha]. Lisboa: Centro de Estudos Judiciários, 2015.

[Consult. 12 mar. 2015].

Disponível na

internet: <URL: [http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito\\_Bancario.pdf](http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito_Bancario.pdf).

ISBN 978-972-9122-98-9.

Registo das revisões efetuadas ao e-book

Identificação da versão	Data de atualização
19/07/2022	

COLÓQUIOS DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA

# COMÉRCIO, SOCIEDADES E INSOLVÊNCIAS

2.ª EDIÇÃO

## Índice

<b>Nota inicial</b>	3
<i>Ana Paula Boularot</i>	
<b>Abertura</b>	9
<i>Henrique Araújo</i>	11
<i>João da Silva Miguel</i>	11
<b>Painel I</b>	13
<b>O regime dos contratos em curso na insolvência: panorâmica geral</b>	15
<i>Miguel Pestana de Vasconcelos</i>	
1. Introdução. Enquadramento no âmbito dos negócios em curso	15
2. A diversidade dos regimes insolvenciais. A impossibilidade de se estabelecer uma disciplina única	16
3. Traços comuns de regime	17
4. A necessária articulação horizontal de regimes	17
5. O falso regime geral do art. 102.º CIRE	18
6. A regulação fragmentária do contrato de compra e venda no CIRE	20
7. A venda com reserva de propriedade (art. 104.º CIRE)	25
8. As operações a prazo (art. 107.º CIRE)	26
9. O contrato de locação financeira	28
10. O contrato-promessa de compra e venda	30
<b>A insolvência no contexto dos grupos de sociedades comerciais</b>	45
<i>Paulo Olavo Cunha</i>	
<b>Painel II</b>	47
<b>O contrato de swap de taxas de juro: algumas reflexões práticas</b>	49
<i>Alexandre de Soveral Martins</i>	
1. Introdução.	49
2. Mudam-se os tempos, muda-se o enquadramento jurídico	51
3. A propósito dos deveres dos intermediários financeiros. Atividades de intermediação financeira, atividades de investimento, serviços de investimento	53
4. Ainda sobre os deveres de informação	54
5. Dever de conhecimento do cliente (KYC)	55
6. A mera intermediação e o back-to-back trading	57
7. Consultoria para investimento e deveres acrescidos	58
8. Culpa e nexos causal	59
9. Em jeito de conclusão	60

<b>A responsabilidade dos Administradores de Sociedades Comerciais afetados pela qualificação da insolvência</b>	63
<b><i>Maria do Rosário Epifânio</i></b>	
<b>I. Considerações prévias</b>	64
<b>1. Da função e da natureza da responsabilidade insolvencial</b>	64
<b>1.1. Do caráter primacialmente repressivo-punitivo da responsabilidade</b>	65
<b>II. A fixação do <i>quantum</i> indemnizatório</b>	67
<b>1. A interpretação corretiva do artigo 189.º, n.º 2, alínea e)</b>	67
<b>2. Posição adotada</b>	68
<b>2.1. Do caráter primacialmente repressivo-punitivo da responsabilidade</b>	68
<b>Conclusões</b>	81
<b><i>Ana Paula Boularot</i></b>	83

# ABERTURA



CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

C E N T R O  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

**ABERTURA****Vídeo da apresentação I <sup>1</sup>**

→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0ueeow/ipod.m4v?locale=pt>

**Vídeo da apresentação II <sup>2</sup>**

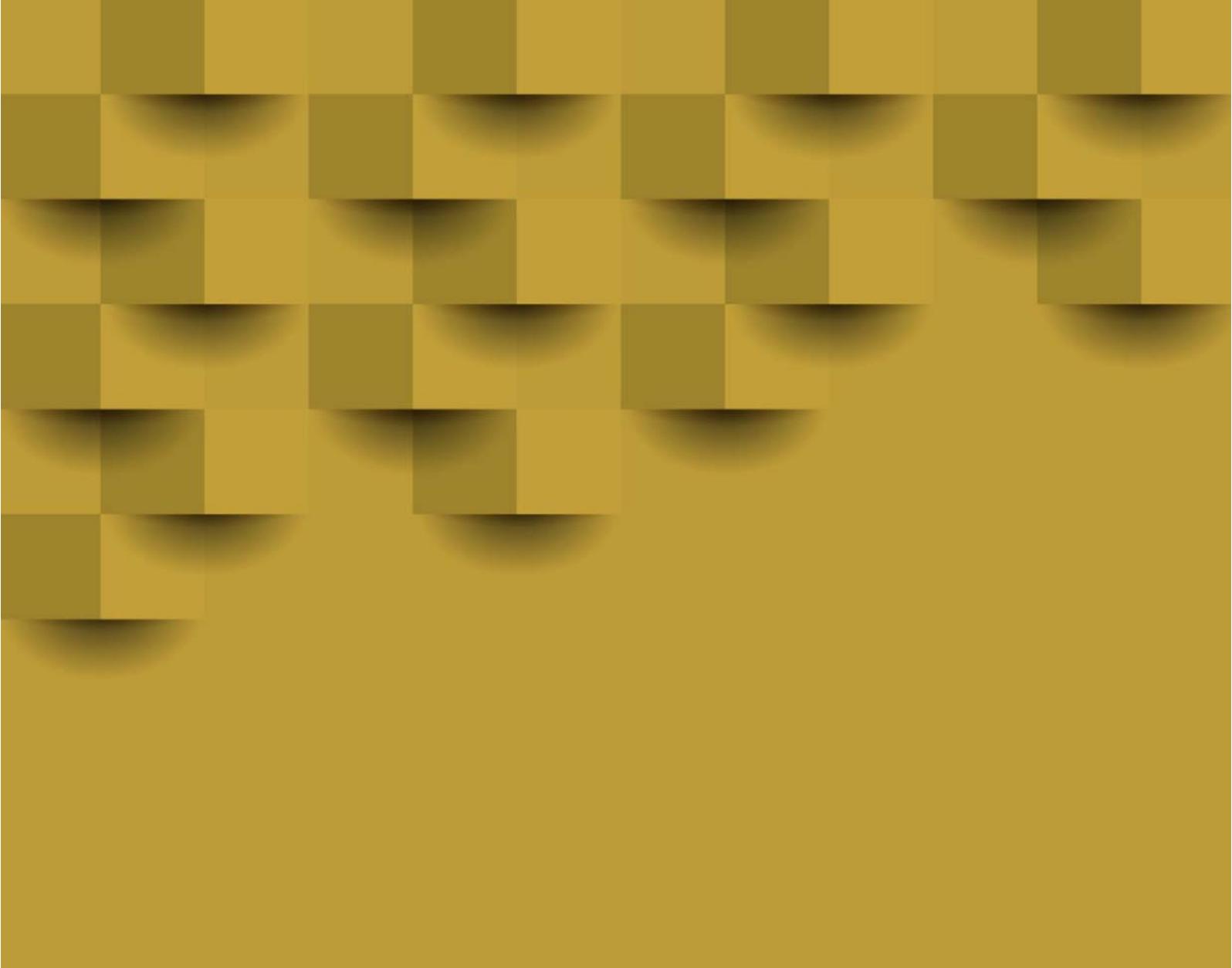
→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0ueevq/ipod.m4v?locale=pt>

<sup>1</sup> Henrique Araújo, Juiz Conselheiro, Presidente do Supremo Tribunal de Justiça.

<sup>2</sup> João da Silva Miguel, Juiz Conselheiro do Supremo Tribunal de Justiça, diretor do CEJ à data do Colóquio.



C E N T R O  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS



PAINEL I.

CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

## PAINEL I

**O REGIME DOS CONTRATOS EM CURSO NA INSOLVÊNCIA: PANORÂMICA GERAL**Miguel Pestana de Vasconcelos<sup>1</sup>

1. Introdução. Enquadramento no âmbito dos negócios em curso
2. A diversidade dos regimes insolvenciais. A impossibilidade de se estabelecer uma disciplina única
3. Traços comuns de regime
4. A necessária articulação horizontal de regimes
5. O falso regime geral do art. 102.º CIRE
6. A regulação fragmentária do contrato de compra e venda no CIRE
  - 6.1. A compra e venda em que ainda não se transmitiu o direito de propriedade (sem que se tenha pactuado a reserva de propriedade)
    - 6.1.1. A insolvência do comprador
    - 6.1.2. A insolvência do vendedor
  - 6.2. A compra e venda em que já se transmitiu o direito de propriedade
    - 6.2.1. A insolvência do comprador
    - 6.2.2. A insolvência do vendedor
7. A venda com reserva de propriedade (art. 104.º CIRE)
8. As operações a prazo (art. 107.º CIRE)
9. O contrato de locação financeira
  - 9.1. Introdução
  - 9.2. A insolvência do locador financeiro
  - 9.3. A insolvência do locatário financeiro
10. O contrato-promessa de compra e venda
  - 10.1. A escassa regulação do contrato-promessa pelo CIRE
  - 10.2. O contrato-promessa de compra e venda em curso
    - 10.2.1. O contrato promessa de compra e venda com eficácia real
    - 10.2.2. O contrato promessa de compra e venda obrigacional
  - 10.3. A uniformização de jurisprudência pelo STJ. Os Acórdãos Uniformizadores de Jurisprudência
    - 10.3.1. Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 4/2014 de 19 de maio de 2014
    - 10.3.2. O Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 4/2019, de 12 de fevereiro de 2019
    - 10.3.3. O Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 3/2021, de 16 de agosto

Vídeos

**1. Introdução. Enquadramento no âmbito dos negócios em curso**

I. O Código da insolvência regula a matéria dos efeitos da declaração de insolvência sobre os negócios jurídicos<sup>2</sup> em curso no Capítulo IV do Título IV relativo, por sua vez, aos efeitos da declaração de insolvência.

<sup>1</sup> Juiz Conselheiro do Tribunal de Contas, Professor Catedrático Convidado da Faculdade de Direito da Universidade do Porto).

<sup>2</sup> Sobre esta matéria, entre nós, ver: J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, in Themis, 2005, edição especial, Novo direito da Insolvência (coord. J. LEBRE DE FREITAS), pp. 105, ss.; L. CARVALHO FERNANDES/J. LABAREDA, *Código da insolvência e da recuperação de empresas anotado*, 3.ª ed., Quid iuris, Lisboa, 2015, pp. 459, ss.; L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, 8.ª ed., Almedina, Coimbra, 2018, pp. 185, ss; idem, *Código da insolvência e da recuperação de empresas, anotado*, 10.ª, Almedina, Coimbra, 2018, pp.172, ss; A. SOVERAL MARTINS, *Um curso de direito da insolvência*, 2.ª ed., Almedina, Coimbra, 2016, pp. 170, ss.; CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, Almedina, Coimbra, 2018, pp. 221, ss.; MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de direito da*



A estrutura a que se recorre é a seguinte: começa por se estabelecer um princípio geral relativo aos negócios não cumpridos do insolvente (embora, como veremos, não é disso que se trata, tendo a disposição um âmbito de aplicação mais restrito) no art. 102.º<sup>3</sup>, regulando-se depois, no todo ou em parte, os efeitos da declaração de insolvência sobre um conjunto de negócios de que o insolvente seja parte, negócios esses que são geralmente contratos, mas também negócios unilaterais (procurações, art. 112.º), ou partes de negócios jurídicos (como a cessão de créditos futuros do insolvente, art. 115.º). A disciplina imposta pela Código é imperativa, sendo “nula qualquer convenção das partes que exclua ou limite a aplicação das normas” deste capítulo (art. 119.º n.º 1).

II. Não se trata, no entanto, de um elenco fechado. Há um conjunto de outros contratos cujo regime na insolvência está previsto nos diplomas que os regem, como sucede com o contrato de seguro, os contratos de garantia financeira e os contratos de trabalho.

## 2. A diversidade dos regimes insolvenciais. A impossibilidade de se estabelecer uma disciplina única

I. O regime dos contratos em curso na insolvência não é uniforme, variando conforme os tipos contratuais. Aquele previsto no art. 102.º CIRE é o da suspensão do contrato, cabendo a escolha ao administrador.

Há depois um conjunto de outras hipóteses, que passamos brevemente em revista.

II. Temos, assim, casos em que o contrato cessa imediatamente, como sucede com o mandato (art. 106.º CIRE), sendo o mandante declarado insolvente (art. 110.º, n.º 1 CIRE), na associação em participação com a insolvência do associante (art. 117.º, n.º 1 CIRE) ou nas operações a prazo, onde se entra imediatamente numa relação de liquidação com o apuramento de um crédito (art. 107.º CIRE), bem como o contrato de conta corrente (art. 116.º CIRE), com o apuramento também do crédito de uma das partes face à outra.

III. Noutras situações, pelo contrário, o contrato não só se mantém, como o administrador não pode recusar seu cumprimento, como se verifica na venda sem entrega ao comprador, em que já tenha havido já transferência de propriedade (art. 105.º, n.º 1 CIRE), ou no contrato-promessa de compra e venda com eficácia real, se já tiver havido tradição da coisa (art. 106.º, n.º 1 CIRE). É o que acontece igualmente, fora já do CIRE, com os contratos de garantia financeira (art. 16.º n.º 2 CIRE, e art. 18.º n.º 1 do Dec.-Lei n.º 105/2004, de 8/5) e no seguro, no caso da insolvência do tomador do seguro ou do segurado (mas que em se admite, ao contrário do regime geral do art. 119.º, n.º 2 CIRE, uma cláusula contratual que atribua à declaração de insolvência esse efeito (art. 98.º, n.º 1 da lei do contrato de seguro).

*insolvência*, 6.ª ed., 2016, pp. 175, ss.; M. PESTANA DE VASCONCELOS, *O novo regime insolvencial da compra e venda*, Revista da Faculdade de Direito da Universidade do Porto, III, 2006, pp. 521, ss.. Na Alemanha cujo regime o CIRE teve por base e simplesmente transcreveu em diversas disposições, ver: WOLFGANG MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge im neuen Insolvenzrecht*, 3.ª ed., Luchterhand, Neuwied, Kriftel, Berlim, 2001 (é a obra de referência nesta matéria); ULRICH FOERSTE, *Insolvenzrecht*, 7.ª ed., C. H. Beck, Munique, 2018, pp. 116, ss.

<sup>3</sup> Disposição inspirada no § 103 InsO. Sobre esta, ver: U. FOERSTE, *Insolvenzrecht*, cit., pp. 119, ss.



IV. Por fim, na insolvência do trabalhador (art. 113.º CIRE), ou os contratos que obriguem à realização de prestação duradoura de um serviço no interesse do insolvente (art. 111.º CIRE), e que não caduquem por efeito do disposto no art. 110.º CIRE), os contratos não cessam, nem se suspendem. Podem, no entanto, ser feitos cessar, em determinadas circunstâncias, pelo administrador ou pela outra parte.

O mesmo sucede na locação. Na realidade, tanto na insolvência do locatário (art. 108.º, ns. 1 e 5 CIRE), como na do locador (art. 109.º, ns. 1 e 2 CIRE), o negócio não cessa automaticamente, nem se suspende, mas mantém-se, isto mesmo que a coisa não tenha ainda sido entregue. O que significa que terá que continuar a ser cumprido, podendo, porém, dentro de determinadas circunstâncias, ser feito cessar, pelo administrador e pela outra parte.

### 3. Traços comuns de regime

I. Em regra, quando o administrador exerce o direito recusar a execução do contrato, fazendo-o cessar a lei confere à contraparte do insolvente o direito a ser indemnizado. Não necessitava de ser assim. Podia simplesmente ficar desprovido de qualquer indemnização. Ao prever a indemnização na generalidade dos casos, a lei tutela o contraente *in bonis*, em detrimento da massa.

Por outro lado, sempre que o administrador opte pela manutenção do contrato, transforma a obrigação da outra parte numa dívida da massa, o que consiste em transformar um crédito que, na generalidade dos casos, seria comum, num crédito superprivilegiado, porque terá que ser pago antes de todos os outros, mesmo aqueles com garantia real.

Por fim, como se verá *infra*, o regime previsto para a lei para certas modalidades contratuais, como sucede com a venda com reserva de propriedade ou, em particular a locação financeira, poderia resultar em função do bem objeto do contrato numa posição jurídica mais favorável para o locador financeiro ou vendedor com reserva de propriedade do que se o contrato tivesse sido integralmente cumprido.

### 4. A necessária articulação horizontal de regimes

I. O regime dos negócios em curso - distinto do regime dos créditos -, ou melhor dos regimes aplicáveis aos diversos tipos contratuais previstos pela lei na eventualidade da insolvência de uma, ou ambas, as partes, se por um lado tem que ser perspectivado na articulação de cada uma das diversas disciplinas aí previstas, não implica, longe disso, um corte com o regime geral de cada um dos tipos contratuais.

Dito de uma outra forma, é uma parte deles a que se junta com um conjunto de regras específicas que decorrem das especialidades, que decorrem da insolvência de uma das partes. O que leva à introdução de regras que são por vezes especiais e, na maioria dos casos, excepcionais face ao regime geral de cada um dos tipos contratuais.

II. Mas não há um corte ente umas e outras. São parte de um regime geral. Deste modo como não se deve separar a compra e venda comercial da compra e venda civil, como se fossem



compartimentos estanques, esquecendo que a primeira pressupõe sempre, e articula-se, como regime de caráter especial e, por vezes excecional, face ao regime base, com ela.

Essa perspetiva geral significa que o regime, p. ex., da compra e venda tem por base o regime geral da compra e venda, havendo desta forma uma “integração horizontal de regime”. O que significa, p. ex., que o vendedor não deixa, mesmo na insolvência de se poder valer o regime genérico da venda de coisas defeituosas. O mesmo sucede com ao mandato, bem como com a locação.

O regime base, reforce-se, está pressuposto e é necessário sempre, recorrer-se, com as devidas cautelas, a esse tronco comum da figura.

## 5. O falso regime geral do art. 102.º CIRE<sup>4</sup>

I. Numa primeira análise do regime estatuído na lei insolvencial para os contratos em curso, teríamos o seguinte sistema: um princípio geral, aplicável à generalidade dos contratos seguido das disciplinas previstas para cada um dos tipos contratuais individualmente considerados - na CIRE, o fora do CIRE -, sendo fechado por uma regra que se aplicaria igualmente generalidade dos contratos, atingido certas cláusulas neles incluídas.

Contudo, não é assim. O princípio geral, um regime geral que fosse aplicável a um conjunto de contratos que não estivessem diretamente previstos na lei insolvencial ou noutros diplomas, não existe. A epígrafe do art. 102.º é enganadora e não corresponde ao regime aí consagrado, como se verá de seguida.

II. Na verdade, esta disposição aplica-se aos contratos bilaterais sinalagmáticos não especialmente regulados nos artigos seguintes, quando não haja ainda integral cumprimento tanto do insolvente como da outra parte.

Vejamos então com mais detalhe o seu âmbito de aplicação.

A norma exige o preenchimento de três requisitos a reter: inexistência de regulação especial do negócio nos artigos seguintes; contrato bilateral sinalagmático; não cumprimento integral nem pelo insolvente nem pela outra parte.

III. Passamos à sua análise. O negócio, mesmo verificando-se os restantes requisitos da norma (contrato bilateral sinalagmático não integralmente cumprido por ambas as partes), não pode estar especialmente regulado numa outra disposição deste capítulo. É por isso, diga-se, a título de exemplo, que a locação (art. 108.º e art. 109.º CIRE) e o mandato (art. 110.º CIRE) estão fora do âmbito de aplicação do preceito.

<sup>4</sup> Quanto a esta disposição, ver: M. PESTANA DE VASCONCELOS, *O novo regime insolvencial da compra e venda*, cit., pp. 535, ss (que aqui seguimos de perto); J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, cit., pp. 111-113; L. CARVALHO FERNANDES/J. LABAREDA, *Código da insolvência e da recuperação de empresas anotado*, vol. I, cit., pp. 392-395; L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, cit., pp. 185, ss.; A. SOVERAL MARTINS, *Um curso de direito da insolvência*, cit., pp. 170, ss.; CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, cit., pp. 225, ss; N. PINTO OLIVEIRA, *Efeitos da declaração de insolvência sobre os negócios em curso: em busca dos princípios perdidos?*, in I Congresso de direito da insolvência (coord. Catarina Serra), 2013, pp. 201, ss.



**IV.** Temos, em seguida, que estar perante um contrato bilateral em que se estabeleça um nexo de reciprocidade, ou nexo sinalagmático, entre as obrigações das partes. Na verdade, é a uma das manifestações do sinalagma funcional, a exceção de não cumprimento do contrato, que justifica o particular regime estatuído: qualquer das partes pode recusar a realização da sua prestação, a não ser contra a realização integral da contraprestação da outra parte/insolvente. Ora, para tal (para poder cumprir integralmente a prestação do insolvente e integrar a prestação da outra parte na massa, evidentemente, quando vir vantagem nessa troca), o administrador tem que transformar a esse crédito sobre a insolvência em crédito sobre a massa (na hipótese em análise o crédito ao preço), optando pelo cumprimento<sup>5</sup>, sendo ainda preciso que a massa esteja em condições de pagar integralmente o preço.

**V.** Em terceiro lugar, é necessário que a contraparte do devedor insolvente esteja em condições de se poder valer da exceção de não cumprimento do contrato e, por isso, nem ela nem este último podem ter cumprido integralmente, o que significa que não realizaram (ou não o fizeram na totalidade) a prestação principal ou uma prestação secundária acessória da prestação principal<sup>6</sup> incluída no sinalagma<sup>7</sup>.

**VI.** Está assim demonstrado que regime previsto não corresponde à sua epígrafe, (“princípio geral quanto a negócios ainda não cumpridos”), sendo o seu âmbito de aplicação muito mais restrito<sup>8</sup>: ele limita-se aos contratos bilaterais sinalagmáticos, não integralmente cumpridos por ambas as partes, quando não sejam objeto de regulação particular nos restantes artigos do Capítulo IV do Título IV do CIRE, estando assim excluídos os negócios unilaterais, os contratos unilaterais, os contratos bilaterais imperfeitos<sup>9</sup>, assim como aqueles contratos bilaterais sinalagmáticos em que uma das partes já tenha cumprido na íntegra.

**VII.** A figura que o artigo toma por base é a compra e venda de coisas genéricas em que a propriedade não se tenha ainda transmitido e dos contratos de fornecimento, como o próprio regime decorrente do art. 102.º, n.º 3 CIRE confirma. São estes tipos contratuais que o regime pressupõe. Sem essa referência, sem o pano de fundo desses dois contratos, ele não é compreensível.

<sup>5</sup> O administrador não pode satisfazer créditos sobre a insolvência fora das regras do concurso. Tratando-se créditos comuns e não sendo, como acontecerá na esmagadora maioria dos casos, a massa suficiente para os satisfazer a todos na totalidade, vigoram as regras do rateio (art. 176.º CIRE), que o administrador não pode deixar de observar. O art. 51.º al. f) CIRE é necessário porque só dessa forma o administrador pode cumprir integralmente a dívida do insolvente, trazendo para a massa a prestação da outra parte. Sem tal disposição, o administrador não o poderia, como se apontou, fazer.

<sup>6</sup> Para a terminologia adotada, ver CARLOS MOTA PINTO, *Cessão da posição contratual*, Almedina, Coimbra, reimpressão, 1982, p. 337.

<sup>7</sup> Sobre este ponto, ver J. RIBEIRO DE FARIA, *Direito das obrigações*, vol. I, 2.ª ed., atualizada e ampliada por MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS e RUTE TEIXEIRA PEDRO, Almedina, Coimbra, 20220, pp. 245, ss..

<sup>8</sup> Sublinhando a restrição da “extensão aparente do art. 102/1 CIRE”, J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, cit., p. 113. Também L. CARVALHO FERNANDES/J. LABAREDA, *Código da insolvência e da recuperação de empresas anotado*, cit., p. 461.

<sup>9</sup> O. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, cit., p. 225.



## 6. A regulação fragmentária do contrato de compra e venda no CIRE

I. A compra e venda é objeto de uma regulação fragmentária no CIRE, estando o seu regime repartido por diferentes normas: art. 102.º, para a venda sem transmissão do direito real à data da declaração da insolvência; o art. 105.º, quando o direito real já se tenha transmitido nessa data; o 51.º al. f), que regula as particularidades dos contratos de compra e venda do insolvente que tenham por objeto prestações divisíveis (no sentido das *Teilbare Leistungen* do § 105 InsO); o art. 103.º, relativo ao caso particular da prestação que seja fracionável na entrega de várias coisas, não facilmente substituíveis, entre as quais exista uma conexão funcional; o art. 107.º, em que se disciplina a entrega de determinados bens que tenham um preço de mercado ou de bolsa em que a entrega tenha de se efetuar em determinada data ou dentro de certo prazo, e a data ocorrer ou o prazo se extinguir depois de declarada a insolvência (as chamadas “operações a prazo”); e o art. 104.º, cujo objeto é a venda com reserva de propriedade.

II. De seguida, iremos analisar o que denominamos o regime geral da compra e venda e que consta dos artigos 102.º a 105.º conforme o direito não se tenha transmitido (sem que se tenha convencionado a reserva de propriedade) ou essa transferência já se tenha operado aquando da declaração de insolvência, passando em seguida aos casos particularmente regulados deste contrato.

### 6.1. A compra e venda em que ainda não se transmitiu o direito de propriedade<sup>10</sup>

#### 6.1.1. A insolvência do comprador

I. A transmissão do direito real produz-se no nosso sistema por mero efeito do contrato e, em geral, aquando da sua celebração. Pode dar-se o caso, porém, de, tendo já sido celebrado o contrato de compra e venda e não tendo o comprador/insolvente pago o preço, nem o vendedor entregue a coisa, a propriedade sobre o bem negociado não se ter ainda transmitido.

É o que acontece com as obrigações genéricas em que a concentração e a transferência de propriedade, coincidem, em regra, com o cumprimento. Na verdade, o contrato de compra e venda de onde decorrem obrigações genéricas, a modalidade mais importante de compra e venda comercial, constitui o caso mais relevante a que esta norma se aplica.

II. Nesta hipótese, ou seja, na compra e venda, nem o comprador/insolvente pode ter pago (totalmente) o preço nem o vendedor entregue a coisa (ou, totalmente, as coisas); ou então, como se disse, e este aspeto tem aqui relevância para o vendedor, não foi realizada uma prestação secundária acessória da prestação principal inserida no sinalagma.

Se assim não fosse, ou seja, se estivéssemos perante um contrato de compra e venda em que o vendedor já tivesse cumprido (integralmente), estaríamos perante um crédito sobre a insolvência, enquanto que se o comprador tivesse realizado a sua prestação (integralmente)

<sup>10</sup> Sobre esta matéria, ver desenvolvidamente, M PESTANA DE VASCONCELOS, *O novo regime insolvencial da compra e venda*, cit., pp. 521, ss.. (que se segue de perto neste ponto).



estariamos face a um crédito integrante da massa (art. 46.º CIRE - cujo cumprimento o administrador teria que exigir à outra parte)<sup>11</sup>.

**III.** Preenchidos os requisitos do art. 102.º n.º 1 CIRE, o cumprimento fica suspenso, podendo o administrador optar pela execução ou recusar o cumprimento. O vendedor não pode optar como) por realizar ou completar a sua prestação. Pode, no entanto, fixar-lhe um “prazo razoável” para que este exerça a sua opção, findo o qual “se considera que recusa o cumprimento” (art. 102.º n.º 2 CIRE).

Se o administrador se decidir pela primeira via, o que fará sempre que a veja interesse na integração na massa da coisa vendida e esta tiver meios para pagar o preço (sendo a escolha da execução pelo administrador abusiva, quando o cumprimento pontual das obrigações contratuais for “manifestamente improvável”, art. 102.º n.º 4 CIRE), a obrigação do comprador transforma-se numa dívida da massa insolvente, art. 51.º n.º 1 al. f) CIRE.

**IV.** Recusado o cumprimento<sup>12</sup>, a posição do vendedor é conformada pelo disposto no art. 102.º n.º 3 CIRE, o que significa desde logo que nenhuma das partes tem direito à restituição do que prestou [art. 102.º, n.º 3, al. a) CIRE]. Contudo, só será assim se houver cumprimentos parciais de ambas as partes e uma corresponsabilidade entre as prestações já efetuadas por elas. Por exemplo, se se tiver acordado a entrega parcelar da mercadoria vendida, entrega essa acompanhada pelo pagamento de parte do preço correspondente às coisas entregues e essas prestações parciais já tiverem sido realizadas.

**V.** Pode dar-se o caso, porém, de o comprador/insolvente ter antecipadamente pago parte do preço. Nessa hipótese, dispõe o art. 102.º, n.º 3, al. b) CIRE que a massa insolvente (isto é, o administrador) tem o direito de exigir o valor da contraprestação correspondente<sup>13</sup> à prestação já efetuada pelo devedor na medida em que não tenha sido ainda realizada pela outra parte [art. 102.º, n.º 3, al. b) CIRE]. Ou seja, sendo a contraprestação do vendedor a entrega das coisas vendidas, o vendedor terá que devolver o valor das coisas correspondentes a essa parte do preço paga.

**VI.** No entanto, essa entrega acabará, na generalidade dos casos, por não se efetivar, uma vez que o vendedor, na eventualidade de recusa de cumprimento por parte do administrador, terá direito, por um lado, a um crédito sobre a insolvência, calculado nos termos da alínea c) do n.º 3 do art. 102.º CIRE e, por outro, a uma indemnização pelos prejuízos sofridos [mas que existe apenas até ao valor da referida obrigação do vendedor - isto é, calculada nos termos da alínea b) do n.º 3 deste preceito - e a que se abate o montante do crédito do vendedor mencionado - ou seja, aquele calculado nos termos da al. c) do n.º 3 do preceito em análise], podendo recorrer

<sup>11</sup> Cfr. REINHARD BORK, *Einführung in das Insolvenzrecht*, 3.ª ed., Mohr Siebeck, Tübinga, 2002, p. 75.

<sup>12</sup> J. OLIVEIRA ASCENSÃO (*Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, cit., p. 125) entende que a recusa de cumprimento pelo administrador conduz a uma “reconfiguração da relação”.

<sup>13</sup> O que implica que esta correspondência entre a prestação parcial realizada pelo devedor insolvente, antes de ser declarada a insolvência, e parte da contraprestação do outro contraente se possa estabelecer. O que no caso analisado em texto é verdade (parte do preço/parte das coisas).



à compensação desses créditos [sobre a insolvência, art. 102.º n.º 3 al. c) e al. d) iii) CIRE] com o crédito da massa à restituição [art. 102.º n.º 4 al. e) CIRE]<sup>14</sup>.

**VII.** Além de não ter, em princípio, e nos termos que acabámos de ver, de restituir as prestações recebidas, o vendedor<sup>15</sup>, tem o direito de exigir, como crédito sobre a insolvência, o valor da prestação do devedor, na parte incumprida, deduzido do valor da contraprestação correspondente que ainda não tenha sido realizada [art. 102.º n.º 3 al. c) CIRE]. Trata-se da aplicação aqui da teoria da diferença.

**VIII.** Ainda, o vendedor terá direito à indemnização pelos prejuízos sofridos com o incumprimento. Esta indemnização implica, nos termos gerais, que a outra parte, ou seja, o vendedor, prove o montante dos danos sofridos.

De todo o modo, está limitada ao valor da obrigação decorrente da al. b) do n.º 3 do art. 102.º CIRE, sempre que ela exista, o que, conforme se viu, implica que o insolvente/comprador tenha realizado parte da sua prestação sem que a outra parte/vendedor tenha realizado, por sua vez, a contraprestação correspondente.

Nos outros casos, não haverá lugar a ela e a indemnização não sofre também este limite. Na fixação do montante indemnizatório haverá que abater a quantia a que a outra parte tem direito por força da al. c) do n.º 3 do art. 102.º CIRE.

**IX.** Do critério legal resulta que, no fundo, a intenção do legislador foi a de estabelecer na alínea c) do n.º 3 do art. 102.º CIRE um mecanismo que possibilite a fixação de forma rápida do valor indemnizatório (recorrendo à teoria da diferença<sup>16</sup>), permitindo, no entanto, ao vendedor exigir um montante superior, sempre que os prejuízos que a recusa do cumprimento pelo administrador tenha gerado sejam superiores ao valor acima apurado (para o que existe em, certos casos, ou seja, quando houver lugar à obrigação prevista no art. 102.º n.º 3 al. a), um limite).

### 6.1.2. A insolvência do vendedor

I. Continuamos a aplicar, como se referiu, o art. 102.º CIRE. Naqueles contratos de compra e venda em que seja declarada a insolvência do vendedor e este já tenha integralmente cumprido, estamos face a um crédito da massa, e, verificando-se a hipótese inversa, teremos um crédito do comprador sobre a insolvência.

Havendo inexecução das prestações por ambas as partes, o administrador pode optar pelo cumprimento (art. 102.º n.º 1 CIRE), caso em que terá que entregar as coisas vendidas (que fazem parte da massa), sendo essa obrigação uma obrigação da massa, e exigir o preço (sem

<sup>14</sup> O sistema está estruturado para que esta compensação se possa realizar. Por isso, a alínea b) do n.º 3 do art. 102.º CIRE impõe a restituição do valor e não das próprias coisas, quando diferentes de dinheiro, objeto da contraprestação.

<sup>15</sup> Ao contrário do que sucedia no CPEREF (art. 161.º ns. 1 e 2).

<sup>16</sup> Para a adoção neste critério na Alemanha como forma de determinar a indemnização da outra parte no caso de recusa do cumprimento pelo administrador, ver O. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, cit., p. 225.



que a outra parte se possa recusar a cumprir). Cumprindo o administrador, transmite-se a propriedade das coisas.

II. O administrador pode ainda recusar o cumprimento. Nessa eventualidade, de forma paralela ao que dissemos no número anterior, não haverá lugar à restituição das mercadorias recebidas (cumprimento parcial). Contudo, nos termos do art. 102.º n.º al. b), o administrador poderá exigir o valor da contraprestação do comprador correspondente à parte da prestação que já foi realizada pelo vendedor/insolvente, se o adquirente ainda não a tiver realizado. Mais uma vez, este pode recorrer à compensação, valendo-se dos créditos resultantes das alíneas c) e d) do n.º 3 do art. 102.º CIRE [art. 102.º n.º 3 al. e) CIRE].

O comprador terá ainda o crédito decorrente da al. c) do n.º 3 do art. 102.º CIRE (teoria da diferença), se a coisa tiver um valor de mercado superior ao preço acordado, bem como, acompanhando o que acima dissemos, poderá exigir uma indemnização, demonstrando o montante dos danos que o incumprimento lhe causou [art. 102.º n.º 3 al. d) CIRE].

## 6.2. A compra e venda em que já se transmitiu o direito de propriedade

### 6.2.1. A insolvência do comprador

I. Esta hipótese<sup>17</sup> está regulada nos artigos 102.º e 105.º n.º 1 al. b) CIRE. A disciplina aplicável é essencialmente a do art. 102.º CIRE, com uma pequena particularidade decorrente do art. 104.º n.º 5 CIRE na eventualidade de recusa por parte do administrador<sup>18, 19</sup>.

Tanto mais que o referido art. 104.º n.º 5 CIRE - para onde o art. 105.º n.º 2 al. b) CIRE remete -, remete por sua vez para o art. 102.º n.º 3 CIRE. Daí que: sempre que for declarada a insolvência do comprador, não tendo sido ainda cumprida a obrigação de entrega do vendedor, se a propriedade já se tiver transmitido e o insolvente também não tiver pago o preço, o cumprimento fica em suspenso até que o administrador decida optar pela execução do contrato ou recuse o cumprimento (mais uma vez ao contrário do CPREF, ao vendedor não é conferida a faculdade de realizar ou completar a sua prestação). O vendedor pode fixar ao administrador um prazo razoável para o exercício da opção.

II. Escolhendo o cumprimento, a obrigação de pagar o preço passa a ser dívida da massa [art. 51.º al. f) CIRE].

<sup>17</sup> Sobre o ponto, ver M. PESTANA DE VASCONCELOS, *O novo regime insolvencial da compra e venda*, cit., pp. 542, ss. (que se segue de perto).

<sup>18</sup> Com ressalva do disposto no art. 107.º CIRE (art. 105.º n.º 1 CIRE).

<sup>19</sup> O art. 105.º CIRE, quer na al. a), quer na al. b), pressupõe o art. 102.º CIRE, isto é, que se trate de um contrato não integralmente cumprido nem pelo insolvente nem pela outra parte (cujo fundamento, a *exceptio*, apontamos em texto). Esta disposição limita-se a introduzir algumas especialidades que só assumem particular relevo na eventualidade de insolvência do vendedor, em que se afasta a escolha do administrador (que é pressuposta e que ele só poderia ter por aplicação do art. 102.º n.º 1 CIRE cujos requisitos, portanto o incumprimento por qualquer dos contraentes, teriam, pois, de estar preenchidos), tendo em atenção que a propriedade é já do comprador. Na hipótese de insolvência do adquirente, conforme se diz em texto, a especialidade introduzida é de importância bem mais diminuta e limita-se a consagrar um critério particular de cálculo do montante objeto do crédito do art. 102.º n.º 3 al. c) CIRE.



Na eventualidade de optar pela recusa, então, por força do disposto no art. 105.º n.º 1 al. b) CIRE, deverá aplicar-se o disposto no art. 104.º n.º 5 CIRE, que, por sua vez, remete para o art. 102.º n.º 3 CIRE com a especialidade do cálculo do crédito da al. c) se fazer nos termos aí definidos (no art. 104.º n.º 5 CIRE).

O caso aí previsto (no art. 104.º n.º 5 CIRE) é essencialmente, embora a lei não o diga, o da venda a prestações com reserva de propriedade e entrega da coisa. Por isso colhe o seu principal relevo, aqui, na hipótese de venda a prestações em que a propriedade da coisa já se tenha transmitido à outra parte. O crédito decorrente do art. 102.º n.º 3 al. c) CIRE determina-se pela diferença, se positiva, entre o montante das prestações previstas até ao final do contrato, atualizadas para a data da declaração de insolvência por aplicação do estabelecido no n.º 2 do artigo 91.º, e o valor da coisa na data da recusa (art. 104.º n.º 5 CIRE).

III. Se a venda não tiver sido realizada a prestações, o critério do art. 104.º n.º 5 CIRE coincidirá essencialmente com o do próprio art. 102.º n.º 3 al. c) CIRE<sup>20,21</sup>. Neste ponto, também, verifica-se um afastamento do regime do CPEREF (art. 161.º ns. 1 e 2).

A recusa de cumprimento, como sublinha Oliveira Ascensão<sup>22</sup> configura nesta hipótese uma verdadeira resolução, com efeitos retractivos. Na verdade, o bem faz já parte da massa (art. 46.º n.º 1 CIRE), uma vez que o insolvente era o seu proprietário, tendo a recusa pelo administrador como efeito a reacquirição da propriedade pelo vendedor<sup>23</sup>.

### 6.2.2. A insolvência do vendedor

I. O aspeto central nesta hipótese é a da transmissão anterior à declaração de insolvência da propriedade da coisa ao comprador. Esta não integra a massa, uma vez que se trata de um bem de terceiro. A lei, ao contrário do regime geral aplicável aos contratos bilaterais sinalmáticos não integralmente cumpridos nem pelo insolvente nem pela outra parte do art. 102.º CIRE, retira ao administrar o poder de escolha entre o cumprimento e o não cumprimento.

Por conseguinte, este tem sempre que cumprir, entregando a coisa. A dívida passa a ser dívida da massa insolvente [art. 51.º n.º 1 al. e) CIRE]. O preço, por sua vez, constitui um crédito da massa.

<sup>20</sup> O valor da prestação do devedor/insolvente/comprador é o preço, a que se subtrai o valor da contraprestação da outra parte/vendedor, ou seja, o valor da coisa (essencialmente o que se verifica aqui é a diferença de valor entre a atribuição patrimonial do devedor/insolvente/comprador e aquela da outra parte/vendedor)

<sup>21</sup> O que nos leva a pensar que o caso tido em vista pelo legislador, e que justifica a remissão para o art. 104.º n.º 5 CIRE, foi o da venda de coisa certa e determinada a prestações, embora não o tenha dito.

<sup>22</sup> Como sublinha J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, cit., p. 119.

<sup>23</sup> O que significa que, neste caso, a lei articula uma resolução com efeito retractor (embora desencadeada pelo administrador), com uma indemnização que compreende o que a outra parte teria obtido se o contrato tivesse sido integralmente cumprido.



## 7. A venda com reserva de propriedade (art. 104.º CIRE)

I. O regime da venda com reserva de propriedade<sup>24-25</sup> no CIRE varia, tanto no caso de declaração de insolvência do vendedor, como na do comprador, consoante a coisa tenha ou não sido entregue à outra parte.

Os primeiros casos - em que a coisa tenha sido entregue - são os mais vulgares correspondendo à figura comercial da venda a prestações com reserva de propriedade e entrega da coisa. O vendedor pretende entregar a coisa há outra parte, permitindo que ela a use (decorrendo daí muitas vezes os próprios proveitos que irão permitir o pagamento do bem), sem que lhe seja vedada a possibilidade de recuperar a coisa vendida na eventualidade de incumprimento da outra parte (art. 886.º, art. 435.º n.º 1) ou mesmo da sua declaração de insolvência.

II. Começamos por analisar os casos de insolvência do vendedor, que tem agora um regime particular, para em seguida passarmos à insolvência do comprador.

III. Tendo a coisa sido entregue ao comprador na data da declaração de insolvência, ele pode exigir o cumprimento do contrato (art. 104.º n.º 1 CIRE). Protege-se assim, de forma expressa, o que não acontecia no CPREF, em termos insolvenciais a sua expectativa de aquisição.

Se a coisa não tiver sido entregue, estaremos face a um contrato bilateral não integralmente cumprido por qualquer das partes, com aplicação do regime do art. 102.º n.º 1 CIRE que confere o poder de escolha ao administrador entre o cumprimento e a recusa de cumprimento. Decidindo-se pela recusa, o comprador não adquirirá o bem - que permanece na massa e será liquidado -, vendo a sua posição conformada pelo disposto no art. 102.º n.º 3 CIRE. Optando o administrador pelo cumprimento, terá que cumprir a obrigação do vendedor, acabando a outra parte, depois de ter pago o preço na totalidade, por adquirir a propriedade da coisa, que sai então da massa.

IV. Passemos então à insolvência do comprador. Em primeiro lugar, a cláusula só é oponível à massa na eventualidade de ter sido estipulada por escrito até ao momento da entrega da coisa (art. 104.º n.º 4 CIRE).

Depois, caso a coisa tenha já sido entregue ao comprador, o prazo a fixar ao administrador da insolvência nos termos do art. 102.º n.º 2 CIRE não pode esgotar-se antes de terem passado cinco dias sobre a data da assembleia de apreciação do relatório, a não ser que o bem seja

<sup>24</sup> A que é equiparada, corretamente, segundo nos parece, a locação venda e a locação financeira (art. 104.º n.º 2 e 3 CIRE). A atual disciplina da venda com reserva de propriedade inspira-se fortemente no § 107 InsO. Todavia, na Alemanha não se faz a equiparação legal à locação venda e à locação financeira e o regime do § 107 InsO refere-se só a coisas móveis, o que não se verifica entre nós. Quanto ao regime do § 107 InsO, ver: W. MAROTZKE/*Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung*, 2.ª ed., C. F. Müller, Heidelberg, 2001, § 107 (*Eigentumsvorbehalt*), pp. 387, ss.; idem, *Der Eigentumsvorbehalt in neuen Insolvenzrecht*, Juristen Zeitung, 1995, pp. 803, ss.; O. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, cit., pp. 227, ss..

<sup>25</sup> Quanto a esta disciplina, entre nós, ver: M. PESTANA DE VASCONCELOS, *O novo regime insolvencial da compra e venda*, cit., pp. 552, ss (que se segue de perto); J. OLIVEIRA ASCENSÃO, *Insolvência: efeitos sobre os negócios em curso*, cit. pp. 122-123; L. CARVALHO FERNANDES/J. LABAREDA, *Código da insolvência e da recuperação de empresas anotado*, cit., pp. 467, ss; L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, cit., pp. 190, ss.



passível de desvalorização considerável durante esse período e a outra parte advertir expressamente o administrador da insolvência dessa circunstância (art. 104.º n.º 3 CIRE).

A razão de ser deste alargamento do prazo, antes do qual o administrador não pode ser forçado a decidir, prende-se com o destino dos estabelecimentos integrados na massa, em que os referidos bens, adquiridos com reserva de propriedade, se inserem. Com efeito, só nessa assembleia se decidirá sobre o encerramento ou continuação em atividade do estabelecimento ou estabelecimentos compreendidos na massa insolvente (art. 156.º n.º 2 CIRE)<sup>26</sup>. É necessário, para que a decisão da assembleia não tenha quase necessariamente que ser negativa, que os referidos bens, muito frequentemente de grande relevância para o funcionamento dos referidos estabelecimentos, não lhes sejam retirados. A referida norma visa assegurar esse resultado<sup>27</sup>.

V. De todo o modo, mesmo dispondo de um período de tempo mais alargado, o administrador terá que decidir, uma vez que o regime do art. 104.º ns. 3 e 5 pressupõe necessariamente o do art. 102.º CIRE.

Nessa medida ou opta pelo cumprimento, eventualidade em que a obrigação de pagar o preço passa a dívida da massa [art. 51.º, n.º 1, al. f) CIRE], devendo ser integralmente satisfeito, ou recusa. Se o fizer, a posição do vendedor passa a estar conformada pelo disposto no art. 102.º n.º 3 por remissão do art. 104.º n.º 5 CIRE.

Desde logo, não há lugar a restituições e o vendedor poderá exigir à outra parte a diferença calculada nos termos do art. 104.º n.º 5 CIRE, como crédito sobre a insolvência. Ainda, o alienante terá direito a ser indemnizado, também como crédito sobre a insolvência [art. 102.º, n.º 3, al. d) (iii) CIRE], dos prejuízos resultantes do incumprimento, a que se terá que abater o quantitativo a que este tenha direito, em resultado da aplicação do critério anterior [art. 102.º, n.º 3, al. d) (ii) CIRE]. A propriedade do bem, no entanto, mantém-se na sua esfera, consistindo desta forma num eficaz instrumento de garantia.

## 8. As operações a prazo (art. 107.º CIRE).

I. No art. 107.º CIRE, a lei regula as chamadas operações a prazo<sup>28,29</sup> ou seja, aquelas que tenham por objeto a entrega de mercadorias<sup>30</sup>, ou a realização de prestações financeiras (de que se faz uma enumeração exemplificativa no n.º 3 do art. 107.º CIRE), que tenham um preço de mercado

<sup>26</sup> O administrador só poderá proceder ao encerramento dos estabelecimentos dos estabelecimentos do devedor, ou de algum deles, compreendido na massa, antes da assembleia de apreciação do relatório, nas condições previstas no art. 157.º CIRE.

<sup>27</sup> Cfr. W. MAROTZKE/*Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung*, cit., p. 394, p. 396.

<sup>28</sup> O regime daqui decorrente segue de perto aquele do § 104 InsO. Sobre este, ver: UWE JAHN/*Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, vol. 2, §§ 103-269 (Herausgegeben von Kirchhof, Lwowski, Stürner), C. H. Beck, Munique, 2002, § 104, pp. 60, ss.; W. MAROTZKE/*Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung*, cit., § 10, cit., pp. 367, ss.; O. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, cit., p. 229;..

<sup>29</sup> Quanto a esta matéria, entre nós: L. CARVALHO FERNANDES/J. LABAREDA, *Código da insolvência e da recuperação de empresas anotado*, cit., pp. 473, ss.; L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, cit., pp. 198, ss..

<sup>30</sup> O conceito de mercadorias aqui usado é, de acordo com a doutrina alemã, bastante amplo, abrangendo as coisas móveis fungíveis. Cfr. U. JAHN/*Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, vol. 2, cit., § 104, p. 64; H. KROTH/*Insolvenzordnung (InsO) Kommentar*, cit., § 104, pp. 542.



e tiverem de se efetuar em determinada data ou dentro de certo prazo<sup>31</sup>, e essa data ocorrer ou esse prazo se extinguir depois de ser declarada a insolvência<sup>32</sup>.

Nesses casos, tratando-se de contratos não inteiramente cumpridos por qualquer das partes<sup>33</sup>, a lei retira ao administrador o direito de opção do art. 102.º CIRE, impondo a cessação do contrato, de forma a fixar de forma rápida o destino destes negócios<sup>34</sup>, convertendo-os em créditos. O contrato cessa e a lei estabelece o critério de cálculo da (eventual) indemnização ao insolvente (pela teoria da diferença), e impõe ao vendedor a restituição das quantias já recebidas.

**II.** Sendo o comprador o insolvente, o vendedor terá direito ao pagamento da diferença entre o preço acordado e o preço de mercado do bem ou da prestação financeira no segundo dia posterior ao da declaração de insolvência relativamente a contratos com a mesma data como crédito sobre a insolvência (art. 107.º n.º 1 CIRE), se a diferença de valores lhe for desfavorável. Se o preço ajustado para a venda for inferior ao preço de mercado do bem ou prestação financeira nessa data, será o vendedor que terá que entregar a diferença à massa (crédito da massa)<sup>35</sup>, sob pena de recolher um benefício com a declaração de insolvência do comprador. Na medida em que o vendedor tenha recebido alguma importância à data da declaração de insolvência, ele terá que restituir à massa essa quantia. Porém, a lei abre-lhe a via da compensação (repare-se: com créditos da massa constituídos depois da declaração de insolvência), se for credor da insolvência pela diferença de preços, até à concorrência dos respetivos montantes (art. 107.º n.º 2 CIRE).

**III.** Quando for o vendedor o insolvente, o comprador adquirirá um crédito sobre a insolvência, tendo por objeto a diferença de preços, quando esta lhe seja desfavorável; pelo contrário, quando a diferença de preços lhe for favorável, será devedor da massa por esse valor (trata-se de um crédito da massa). Se tiver realizado pagamentos ao vendedor antes da declaração de insolvência, será credor da insolvência nesse montante (art. 107.º n.º 2 CIRE).

**IV.** Por fim, se os negócios sobre prestações financeiras se integrarem num contrato quadro<sup>36</sup> ao qual só possa pôr-se termo unitariamente no caso de incumprimento, o conjunto de tais negócios é havido como contrato bilateral “para efeitos deste artigo e do artigo 102.º”, quando esta última disposição seja de aplicar (art. 107.º n.º 4 CIRE)<sup>37</sup>. Esta disposição visa permitir o

---

<sup>31</sup> Há neste ponto uma diferença relevante face ao direito alemão que, como se disse, esta disposição segue de perto: no § 104 InsO relativamente às mercadorias (mas não no que diz respeito às prestações financeiras) exige-se que estejamos perante negócios fixos (U. JAHN/*Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, vol. 2, cit., § 104, p. 64; M. HUBER/*Insolvenzrechts-Handbuch*, cit., § 38, p. 528; para esta noção, na doutrina nacional, ver J. RIBEIRO DE FARIA, *Direito das obrigações*, vol. II, Almedina, Coimbra, 1990, pp. 315-316) o que não se passa entre nós.

<sup>32</sup> Que nos interessam agora só na medida em que sejam objeto de contratos de compra e venda.

<sup>33</sup> Cfr. M. HUBER/*Insolvenzrechts-Handbuch*, cit., § 38, p. 527.

<sup>34</sup> Retirando também ao administrador da insolvência qualquer possibilidades de especular com a variação de valores. Cfr. H. KROTH/*Insolvenzordnung (InsO) Kommentar*, cit., § 104, p. 542.

<sup>35</sup> Cfr. M. HUBER/*Insolvenzrechts-Handbuch*, cit., § 38, p. 529.

<sup>36</sup> Quanto a estes contratos, ver U. JAHN/*Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, vol. 2, cit., § 104, pp. 76, ss..

<sup>37</sup> Trata-se de uma ficção, cfr. H. KROTH/*Insolvenzordnung (InsO) Kommentar*, cit., § 104, pp. 543.



*netting*. Este permite fazer cessar um conjunto amplo de contratos entre as partes através de um mecanismo de compensação, quando se verificar um facto que seja um “*event of default*.”

V. Como se referiu, esta norma aplica-se à entrega de mercadorias (ou a realização de prestações financeiras) que tenham um preço de mercado. Nestes termos, a norma abrangeria a generalidade dos contratos comerciais de compra e venda de mercadorias, que em regra terão quase sempre um preço do mercado, afastando-as do regime do art. 102.º.

Tanto mais que ela parece ser ampliada, na intenção do legislador, se bem a compreendemos, pelo disposto no n.º 5 do art. 107.º CIRE (que não existe na lei alemã e não constava também do anteprojecto, art. 95.º), que remete no que diz respeito às operações a prazo não abrangidas pelo n.º 1 do mesmo artigo, para o art. 104.º n.º 5 CIRE, segundo cremos para o cálculo diferencial aí previsto (diferença entre o preço em dívida, atualizado, e o valor da coisa e vice-versa).

VI. O que significaria retirar ao administrador o poder de escolher o cumprimento ou não cumprimento do contrato, consoante o mais favorável à massa. Este regime foi em primeira linha pensado para a aquisição em mercados financeiros de mercadorias, ou seja, de *commodities*, e não nos contratos comerciais de simples compra e venda de mercadorias celebrados fora desses mercados.

Mas essa interpretação não estaria correta. Há que atender aqui à *ratio* da lei, que consiste em fixar rapidamente o destino do negócio e de evitar “especulações”<sup>38</sup>. O que não sucede se não se tratar de mercadorias com cotações de mercado (sujeitas a rápidas e frequentes alterações de valor), sendo nesse sentido que se deve interpretar o termo preço. É ainda necessário que o contrato seja um negócio fixo, como sucede com os contratos de futuros que tem por objeto este tipo de bens. O que implica impor-se aqui a uma interpretação restritiva do art. 107.º n.º 1 CIRE, excluindo do seu, aparente, âmbito de aplicação as mercadorias que não revistam essas características, a que se aplica antes, o regime do art. 102.º.

## 9. O contrato de locação financeira

### 9.1. Introdução

I. A locação financeira constitui um negócio em curso previsto e regulado no art. 104.º do CIRE, onde a lei lhe fixa um regime idêntico ao da venda com reserva de propriedade e à locação venda (art. 104.º, n.º 1 e n.º 2 CIRE)<sup>39</sup>.

Os casos regulados são os da insolvência do locador financeiro, previsto no art. 104.º, n.º 1, e a do locatário financeiro, regulado no art. 104.º ns. 3 e 5 CIRE.

<sup>38</sup> Cfr. W. MAROTZKE/*Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung*, cit., § 104, p. 367, p. 369.

<sup>39</sup> Ver M. PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das garantias*, cit., pp. 558, ss..



## 9.2. A insolvência do locador financeiro

I. O locatário, *caso já lhe tenha sido entregue a coisa*, pode exigir o cumprimento do contrato, onde se inclui o direito de adquirir o bem (e o dever do locador lho vender) decorrido o prazo contratual (art. 104.º n.º 1 CIRE). Impede-se, desta forma, que a insolvência do credente/titular do bem em garantia possa impedir a sua aquisição pelo locatário financeiro.<sup>40</sup>

## 9.3. A insolvência do locatário financeiro

I. Se for declarada a insolvência do locatário que se encontre na posse da coisa, o contrato mantém-se. O administrador terá que escolher entre o seu cumprimento e a recusa do cumprimento (art. 104.º n.º 3 e n.º 5 CIRE). A outra parte pode fixar um prazo razoável ao administrador, nos termos gerais, para que este exerça a sua opção (art. 102.º n.º 2 CIRE), mas esse prazo não poderá esgotar-se antes de decorridos cinco dias sobre a data da assembleia de aprovação do relatório (art. 104.º n.º 3 CIRE)<sup>41</sup>.

Também relativamente a estes bens, será necessário esperar pela deliberação por parte da referida assembleia quanto ao encerramento ou manutenção em atividade do estabelecimento ou estabelecimentos compreendidos na massa insolvente de que o bem objeto de locação financeira faça parte, para que o administrador, tendo a massa meios para o efeito, possa optar, de forma avisada, pela execução.

II. Quando o administrador opte pelo cumprimento, o que muitas vezes é essencial para se manter em funcionamento a empresa do insolvente, as rendas tornam-se dívidas da massa [art. 51.º, n.º 1, al. f) CIRE], pelo que para tal é igualmente necessário que esta tenha meios para esse pagamento. Decorrido o prazo contratual, o administrador poderá ou não exercer o direito de compra do bem, mediante o pagamento do valor residual. Se o administrador não pagar as rendas, como o contrato se mantém, o locador financeiro poderá resolver o contrato, exigindo a restituição da coisa.

III. O administrador poderá ainda optar pela recusa do cumprimento. A posição do locador financeiro decorre do disposto no art. 104.º n.º 5 e no art. 102.º n.º 3 CIRE. Daqui resulta que não haverá lugar à restituição das rendas já pagas [art. 102.º, n.º 3, al. a) CIRE], adquirindo este último, para além do direito à restituição do bem, o (eventual) crédito decorrente do art. 102.º, n.º 3, al. c) (segundo o critério do art. 104.º n.º 5 CIRE), e, também, eventualmente, o direito a ser indemnizado - art. 102.º, n.º 3, al. d) CIRE -, como créditos sobre a insolvência [art. 104.º n.º 5 e 102.º, n.º 3, al. d) (iii) CIRE].

Dependendo do montante de rendas já pagas e do valor do bem na data da recusa de cumprimento (ambas necessárias para se determinar o montante indemnizatório), o locador encontra-se em regra numa posição confortável, sendo, também em regra, reduzido o crédito indemnizatório.

<sup>40</sup> Ver M. PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito bancário*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2021, pp. 325, ss..

<sup>41</sup> Ver o acórdão da Relação do Porto de 15/06/2015 (José Eusébio Almeida), in: [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt).



Pode mesmo ser inexistente. Basta o valor do bem não ter sofrido alterações, ter desvalorizado pouco, ou mesmo valorizado.

IV. Mais: se da comparação de ambas as situações patrimoniais do art. 566.º n.º 2 resultar uma vantagem para o locador financeiro, este terá que restituir à massa a diferença entre o montante necessário para se colocar na posição em que estaria se o contrato tivesse sido integralmente cumprido e aquela em que fica em virtude da recusa de cumprimento pelo administrador. Este caso será frequente na locação financeira restitutiva, em que o bem é com alguma frequência subavaliado para efeitos de venda ao locador financeiro (é uma forma de o banco manter a margem de garantia).

## 10. O contrato-promessa de compra e venda

### 10.1. A escassa regulação do contrato-promessa pelo CIRE

I. A regulamentação pelo CIRE do contrato-promessa é muito limitada. Na verdade, só está previsto o regime do contrato-promessa com eficácia real na eventualidade de declaração de insolvência do promitente-vendedor (art. 106.º n.º 1 CIRE) e uma parte do regime do contrato-promessa de compra e venda no que diz respeito à recusa de cumprimento pelo administrador da insolvência (art. 106.º n.º 2 CIRE), através de um sistema de dupla remissão (art. 104.º n.º 5 e art. 102.º, n.º 3 CIRE). O que torna a determinação do seu regime nos pontos não regulados especialmente complexa.

### 10.2. O contrato-promessa de compra e venda em curso

#### 10.2.1. O contrato promessa de compra e venda com eficácia real.

I. No contrato-promessa com eficácia real, sendo insolvente o promitente-vendedor e se tiver havido tradição da coisa, o administrador da insolvência não poderá recusar o cumprimento. Mas já o pode fazer (numa solução que, *de iure constituendo*, nos parece errada)<sup>42</sup>, mesmo tendo o contrato eficácia real, se não tiver havido tradição da coisa.<sup>43</sup> Deste modo, neste caso, tal como sucede com um contrato-promessa obrigacional, o administrador poderá escolher entre a recusa e o cumprimento.

Se optar por esta última via, o contrato definitivo virá a ser celebrado. Contudo, se o administrador, nesta hipótese vier a incumprir o contrato, a outra parte poderá recorrer à execução específica. O mesmo poderá fazer o administrador, na hipótese inversa.

<sup>42</sup> Por debilitar desnecessariamente o contrato-promessa com eficácia real e deveria ser revista. Sustentando, *de iure constituendo*, a aplicação da solução consagrada no art. 106.º n.º 1 CIRE a promessas com eficácia real, mas sem tradição, e às promessas sinalizadas previstas no art. 410.º n.º 3, com cláusula de tradição, J. C. BRANDÃO PROENÇA, *Para a necessidade de uma melhor tutela dos promitentes-adquirentes de bens imóveis (maxime, com fim habitacional)*, cit., p. 21.

<sup>43</sup> Para uma interpretação corretiva desta norma, ver L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, cit., p. 194.



## **10.2.2. O contrato promessa de compra e venda obrigacional.**

### **10.2.2.1. O contrato-promessa de compra e venda sem ser acompanhado de sinal**

I. Tanto no caso da insolvência do promitente-comprador, como no da insolvência do promitente-vendedor, o administrador pode optar, nos termos gerais, entre a celebração do contrato e a recusa. Com efeito, a remissão do art. 104.º n.º 5 CIRE para o art. 102.º n.º 3 CIRE implicitamente abrange todo o regime regra de escolha dos contratos bilaterais não integralmente cumpridos por ambas as partes à data da declaração de insolvência e, então, também, necessariamente, o art. 102.º n.º 1 CIRE. Por isso, o cumprimento fica suspenso até que o administrador da insolvência opte pela execução ou recusa de execução do contrato, podendo a contraparte do insolvente fixar um prazo razoável ao administrador da insolvência para este exercer a sua opção, findo o qual se considera que ele recusa o cumprimento.

II. Nessa medida, enquanto não houver escolha, não há incumprimento. O que significa que não é possível recorrer à execução específica do contrato-promessa. Aliás, se face à mora da outra parte já tiver sido interposta uma ação de execução específica, ela não deve prosseguir, por força da aplicação ao contrato do regime do art. 102.º CIRE, podendo o administrador vier a fazer cessar licitamente o contrato pela recusa.

III. Se administrador escolher o cumprimento, a obrigação da celebração do contrato passa a ser uma dívida da massa, tendo ele de o cumprir. Contudo, se o administrador, nesta hipótese, vier a incumprir o contrato, a outra parte poderá, nesse caso, recorrer à execução específica. Sendo a outra parte a não cumprir o contrato, o administrador pode valer-se dos meios de tutela da posição do insolvente, nomeadamente, a resolução acompanhada de indemnização ou, podendo, o recurso à execução específica.

IV. Na eventualidade de o administrador optar pela recusa de cumprimento, a lei remete para o art. 104.º n.º 5 CIRE, que, por sua vez, remete para o art. 102.º, n.º 3 CIRE. Como sublinhámos, a disciplina prevista no art. 102.º tem por base o contrato de compra e venda de coisas genéricas e o art. 104.º, n.º 5 é uma norma da venda com reserva de propriedade, locação venda e locação financeira, o que significa que estas regras têm que ser aplicadas com as devidas adaptações, gerando um regime muito complexo (bizantino, mesmo). Passamos a analisá-lo, primeiro no caso da insolvência do promitente-vendedor e, a seguir, naquele da insolvência do promitente-comprador.

#### **10.2.2.1.1 A insolvência do promitente-vendedor**

I. Sempre que o administrador opte pela recusa de cumprimento, nos termos do art. 102.º, n.º 3, al. a), não há lugar a restituições. Tratando-se de um contrato-promessa não há ainda cumprimento e, em princípio, nada terá sido prestado. Porém, o promitente-comprador poderá ter adiantado parte do preço, que é o objeto do contrato de compra e venda, por sua vez objeto



do contrato prometido. Nessa medida, não teria direito, por aplicação desta norma, à sua restituição<sup>44</sup>.

A al. c) do n.º 3 do art. 102.º consagra a teoria da diferença entre prestação e contraprestação. Aplicada ao contrato-promessa, esta disposição significa a diferença entre o valor do preço acordado e o valor de mercado da coisa aquando da recusa. Efetivamente, o valor das prestações do contrato-promessa depende do valor dos bens objeto das prestações do contrato-prometido. Dessa forma, só se a coisa valer mais do que o preço acordado haver lugar, nessa diferença, a uma indemnização. Contudo, a remissão do art. 106.º, n.º 2, relativamente a este crédito é para o art. 104.º n.º 5 CIRE.

II. Importa assim analisar esta última norma para se poder determinar de seguida em que medida pode ser, devidamente adaptada, aplicada ao contrato-promessa. Como se sabe, na venda a prestações com reserva de propriedade e na locação financeira, a contrapartida paga pelo locatário financeiro ou pelo comprador consiste nas prestações ou rendas. Em ambos os casos, visam amortizar o valor do bem, e incluem igualmente os juros<sup>45</sup>. A lei pressupõe aqui que algumas dessas prestações, cumpridas em execução do contrato, já tenham sido realizadas. E a aplicação desta regra face ao art. 102.º, n.º 3, al. c) visa fazer o desconto desses valores.

Recorrendo a um exemplo: se o bem objeto da venda com reserva de propriedade valer 110 aquando da declaração de insolvência, o preço previsto no contrato for de 100 e o comprador, em execução do contrato, já tiver realizado prestações no valor de 20, o crédito indemnizatório, decorrente da aplicação desta regra é de 30. Com efeito, é o que resulta da subtração ao valor da coisa (110) do valor das prestações previstas até ao fim do contrato (80)<sup>46</sup>.

Assim, a norma só se aplicará, com as devidas adaptações ao contrato-promessa de compra e venda, se o promitente comprador, em execução do contrato promessa, tiver já adiantado parte do preço de venda previsto para o contrato definitivo.

Valendo-nos novamente de um exemplo: se o preço acordado for de 100, a coisa valer 110, e o promitente-comprador tiver já, em cumprimento de uma obrigação decorrente do contrato-promessa, adiantado 20 do preço da venda, a indemnização por aplicação deste critério é de 30. Claro está que ela só tem significado se estiver previsto no contrato-promessa o aditamento de parte do valor do preço e essa prestação tenha mesmo sido realizada (pode não o ter sido ainda à data da declaração de insolvência). Só nessa eventualidade encontrará aplicação esta regra. Quando não estiver previsto no contrato-promessa um adiantamento do valor do preço, ou ele não tenha sido ainda realizado, aplica-se, simplesmente, o critério do art. 102.º, n.º 3, al. c).

III. Por fim, o promitente-comprador não virá a adquirir o bem. É um aspeto bastante relevante, porque o promitente-comprador, mesmo nos casos em que, fora da insolvência, lhe estaria sempre (excetuando o caso de violação do contrato-promessa) aberta via da execução específica, permitindo-lhe a efetiva aquisição do bem (que é o seu interesse primário), não pode, neste caso, fazê-lo.

<sup>44</sup> O art. 102.º, n.º 3, al. b), conforme decorre do exposto aquando da análise desta disposição, não é aplicável ao contrato-promessa.

<sup>45</sup> Cfr. M. PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito bancário*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2021, pp. 286, ss.

<sup>46</sup> Estamos a arbitrar o valor. Na verdade, uma vez que estas prestações têm que ser atualizadas de acordo com estabelecido no n.º 2 do artigo 91.º, o que implica um desconto em função do tempo, o valor será um pouco mais baixo.



Por outras palavras: enquanto se promitente-vendedor não insolvente não cumprir, a outra parte poderá - nos casos do art. 830.º n.º 3, sempre - recorrer à execução específica e adquirir o bem; declarada a insolvência, se o administrador recusar (licitamente agora) o cumprimento, já não poderá lançar mão desse mecanismo de tutela.

### 10.2.2.2. O contrato-promessa de compra e venda com sinal

I. O contrato-promessa acompanhado da constituição de sinal é uma figura complexa. Ela resulta da articulação (por fusão num único contrato ou por via de uma coligação contratual, como se verá mais à frente) da disciplina de um particular contrato-promessa (no caso vertente, o de compra e venda) com aquela do sinal. Este tem um alcance geral e não se limita ao contrato-promessa, podendo ligar-se a outros contratos. Não estamos, pois, na promessa sinalizada face a uma modalidade do contrato-promessa, mas antes perante uma figura diversa, como se demonstrará, *infra*.

II. Para podermos abordar o regime do contrato-promessa com sinal (ou sinalizado) torna-se necessário passar, em primeiro lugar, por uma análise do sinal e a sua ligação ao contrato-promessa.

Só, posteriormente, com essa base, estaremos em condições de focar a nossa atenção, na situação jurídica decorrente da insolvência do promitente-vendedor, que é a mais complexa.

#### 10.2.2.2.1. O sinal. Estrutura, função e ligação ao contrato-promessa

I. O sinal<sup>47</sup> está previsto e regulado no Código Civil, na parte relativa aos contratos (Capítulo II, secção I, subsecção VI), nos artigos 440 a 442.º, constituindo um contrato real quanto à constituição, porque exige para o efeito a entrega coisa (que não tem que ter a mesma natureza daquela objeto do contrato principal ao qual está conexo) por parte do constituinte à outra parte (*datio rei*)<sup>48</sup> e é igualmente um contrato real *quoad effectum*, porque a coisa se transmite para o *accepiens*, passando a integrar o seu património<sup>49</sup>. Esta transmissão do património de um sujeito (*tradens*) para o de outro, onde desempenha, na generalidade dos casos, uma função de garantia, atribui-lhe um carácter marcadamente fiduciário. Outra das características do sinal é o seu carácter acessório relativamente a um contrato de que depende e a que introduz alterações de regime quanto às consequências do incumprimento.

II. Tratando-se embora de uma figura geral, em regra é ao contrato-promessa a que esta figura a que se encontra associada. De tal forma que a sua disciplina contempla normas que só se aplicam a este último contrato. É o que sucede com o número 2, segunda parte, e o número 3

<sup>47</sup> Sobre ele, em geral, ver: ANA COIMBRA, *O sinal: contributo para estudo do seu conceito e regime*, O Direito, 1990, III-IV, 1990, pp. 621, ss.; J. ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em geral*, vol. I, 10.ª ed., Almedina, Coimbra, 2000, pp. 311-312; J. CALVÃO DA SILVA, *Cumprimento e sanção pecuniária compulsória*, suplemento ao BFDUC XXX, Coimbra, 1987, pp. 280, ss.; MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, vol. I, 13.ª ed., Almedina, Coimbra, 2016, pp. 206, ss..

<sup>48</sup> Cfr. MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, vol. I, cit., p. 206.

<sup>49</sup> Cfr. MENEZES LEITÃO, *Direito das obrigações*, vol. I, cit., p. 206.



do art. 442.º e o art. 441.º (aqui só para uma modalidade de contrato-promessa, o de compra e venda). Mas já não o art. 442.º, n.º 1, n.º 2, primeira parte, e n.º 4. O mesmo sucede com o art. 440.º, cujo objeto é a distinção entre o sinal e o princípio de pagamento (com a relevante presunção do art. 441.º, quando se o contrato-promessa for de compra e venda)

III. A natureza da ligação do sinal ao contrato-promessa ao em termos negociais é discutida. Sustenta-se, por um lado, que se trata de um contrato em si, acessório e dependente do contrato-promessa<sup>50</sup>, e, por outro, que consiste numa “cláusula real quod constitutionem”<sup>51</sup> do contrato-promessa. Em certos casos, é claro que é um negócio próprio, como sucede quando ele só seja prestado depois da conclusão do contrato-promessa de que depende. Noutros, não será tão claro. De todo o modo, mesmo como cláusula do contrato ele implica necessariamente um acordo específico, no seio do mesmo negócio, dirigido à sua constituição e a *tradito*. Trata-se de uma questão de interpretação negocial, embora em regra o sinal esteja previsto no próprio contrato-promessa, sendo assim uma cláusula dele. Neste caso, o contrato deverá ser qualificado como um contrato misto, pois procede à fusão elementos do regime do contrato-promessa de compra e venda com aqueles do sinal. Já se for um contrato *per se*, integra-se numa coligação com o contrato-promessa de que depende a nível do seu nascimento (e, por esse motivo, a coligação é genética) e funcional.

IV. Em qualquer caso - e esse é o ponto que pretendemos demonstrar com este excuro sobre o sinal -, o contrato-promessa acompanhado de sinal é um tipo contratual de *natureza mista* e por isso *distinto* do contrato-promessa não sinalizado, ou simples, a que se refere o art. 106.º, n.º 2. Nada se diz aí sobre este tipo misto.

V. Logo, o contrato-promessa acompanhado de sinal não está previsto. Não está previsto na própria letra da lei e não é alcançado pelo seu espírito, dada a diferença entre as figuras. Não é viável qualquer interpretação extensiva, porque, por um lado, nada indica que a *ratio* da norma o quis abranger, e, por outro, o contrato-promessa sinalizado é um mais, e não um menos, face ao contrato-promessa simples.

Que é esse o único tipo abrangido resulta claro da articulação do regime decorrente dos arts. 104.º, n.º 5 e art. 102.º, n.º 3, para que os quais art. 106.º, n.º 2 CIRE. De facto, o art. 104.º, n.º 5 é inaplicável ao contrato-promessa sinalizado, porque o sinal não é uma antecipação do cumprimento (é uma figura real que se constitui com a entrega da coisa)<sup>52</sup>, mas uma realidade jurídica diversa, que cumpre funções também distintas, como resulta claramente do art. 440.º.<sup>53</sup>

<sup>50</sup> ANA COIMBRA, *O sinal: contributo para estudo do seu conceito e regime*, cit., p. 643.

<sup>51</sup> J. CALVÃO DA SILVA, *Sinal e contrato promessa*, Almedina, Coimbra, p. 40.

<sup>52</sup> Coisa diversa é o de o sinal (pecuniário) dever ser imputado na prestação do comprador no contrato definitivo (art. 442.º, n.º 1), depois de este negócio ser celebrado, e caso o seja. Antes disso, não é qualquer antecipação de cumprimento.

<sup>53</sup> Defendemos já uma interpretação restritiva do art. 106.º, n.º 2, afastando do seu âmbito o contrato-promessa sinalizado. O estudo posterior que fizemos sobre esta matéria, e de que se dá nota em texto, leva-nos a concluir que não se trata de uma interpretação restritiva, mas, simplesmente, de uma interpretação declarativa, porque, conforme decorre do texto, o art. 106.º, n.º 2, não alcança o contrato-promessa sinalizado, mas só o contrato-promessa simples. O primeiro, como apontámos em texto, é um contrato misto.



**VI.** Resta saber se a insolvência por aplicação do art. 116.º levará à cessação do sinal. Mas tal não é de todo sustentável, sem forçar, completamente, todo o regime legal.

Pelo seguinte.

Em primeiro lugar, o art. 116.º, ns. 1 e 2, não prevê o sinal, o que o deveria fazer, se se pretendesse fazê-lo cessar.

Em segundo lugar, porque o previsto no art. 116.º são cláusulas que visem limitar ou excluir as normas dos contratos previstos decorrentes da lei insolvencial, portanto, previstas para esse quadro: a cessação no âmbito da insolvência. Dito de outra forma: são cláusulas que pretendem ligar à insolvência a cessação do contrato, retirando esse poder ao administrador, quando for o caso, ou que prevejam, para o caso da insolvência, (nos termos da lei: “atribua à situação de insolvência”) direito de resolução, indemnização ou denúncia diverso dos previsto nos artigos 102.º a 118 (bem como a todas as outras disposições fora do CIRE que rejam a insolvência, como, p. ex., no âmbito dos seguros).

Tal aqui não sucede.

O sinal é uma figura prevista em termos amplos, com características próprias (como o seu efeito real de transmissão da *res*), para uma diversidade de possíveis contratos, e que não é pensada para atuar somente no caso de insolvência, mas para funcionar nos termos gerais, mesmo - e principalmente -, fora do âmbito insolvencial. Ele distingue-se das cláusulas contratuais (aliás, pode mesmo ser um negócio autónomo) que sejam estruturadas com a finalidade específica de, em caso de insolvência, afastarem normas dos artigos 102.º a 116.º do CIRE.

Em terceiro lugar, em nada limita a atuação das normas anteriores, porque, conforme se demonstrou, o contrato-promessa acompanhado de sinal simplesmente não está aí previsto.

Em quarto lugar, tem, como se referiu, um regime específico, que passa pela transmissão da propriedade da coisa para o *accepiens* e reveste um caráter “bilateralidade ou reciprocidade”<sup>54</sup>, funcionando em idêntica medida para ambas as partes.

**VII.** Diga-se por fim que o sinal se distingue de forma muito marcada da cláusula penal, essa, sim, proibida.

Efetivamente: o sinal implica a *datio rei*, o que não sucede com a cláusula penal; o sinal consiste num negócio real quanto à constituição, o que não sucede com a cláusula penal; o sinal pode resultar de um contrato autónomo (pelo menos, nos casos em que seja constituído posteriormente à celebração do contrato-promessa), embora acessório, o que não sucede com a cláusula penal; o sinal implica a passagem da coisa para o património do *accipiens*, o que não sucede na cláusula penal; o sinal consiste num negócio fiduciário, atenta a transmissão de um bem da esfera de um sujeito para outro, onde desempenha uma função de garantia, o que não sucede com a cláusula penal; o sinal tem efeitos bilaterais, ou seja, efeitos recíprocos face a ambas as partes (perda do sinal/devolução em dobro) do contrato, enquanto a cláusula penal só tem efeitos para o contraente que dela beneficia, não os dois contraentes.

<sup>54</sup> J. ANTUNES VARELA, *Anotação* ao acórdão do STJ de 1/2/1983, Revista de Legislação e de Jurisprudência, ano 119.º, p. 348.



### 10.2.2.3. Ausência de regulamentação do contrato-promessa com sinal no CIRE

I. Como decorre da exposição anterior, a lei não contém um regime próprio para o contrato-promessa sinalizado, quando o deveria ter. Estamos assim face a uma lacuna, com demonstraremos *infra*. Veremos como pode ser preenchida.

Vamos focar-nos de momento no caso mais relevante que é o da insolvência do promitente-vendedor. E também tratar de forma articulada esse regime como seu aspeto fulcral em sede de insolvência, que é o de saber se este contraente beneficiará de um direito de retenção, na eventualidade de recusa de cumprimento por do administrador.

Este é, efetivamente, o ponto central do regime. Sem o direito de retenção, o promitente-comprador passará a simples credor comum. O que significa que receberá uma parte ínfima, se alguma, do seu crédito indemnizatório face à massa.

Dito de forma simples: sabendo-se, como se sabe, que a massa insolvente é escassa, se alguma, na esmagadora maioria das insolvências, e que sobre parte dos bens aí integrados incidem direitos reais, não receberá quase nada. Será perda total. Esta solução é, do ponto de vista material, inaceitável.

### 10.2.2.4. A declaração de insolvência do promitente-vendedor

I. Declarada a insolvência do promitente-vendedor, o administrador, ou escolhe o cumprimento, eventualidade em que se irá celebrar o contrato prometido, ou o recusa.

Se o administrador optar pelo cumprimento e depois não cumprir, a outra parte poderá neste caso resolver o contrato e exigir o sinal em dobro (na promessa sinalizada) ou, eventualmente (p. ex., nos casos do art. 830.º n.º 3), recorrer à execução específica.

Efetivamente, o incumprimento pelo administrador, depois de ter optado pelo cumprimento, é um ato ilícito (ao contrário da recusa do cumprimento) e culposo, que desencadeia necessariamente as consequências do art. 442.º, bem como do art. 755.º, n.º 1, al. f) [embora como crédito sobre a massa, porque o dever de celebrar o contrato definitivo constituía já neste caso - art. 51.º, n.º 1, al. f) CIRE - uma dívida da massa]. Haveria neste caso, também, responsabilidade do administrador, nos termos do art. 59.º n.º 1 CIRE, uma vez que há uma violação culposa de um dever (de cumprir as obrigações da massa, neste caso resultantes de ato seu). Ao invés, incumprindo o promitente-comprador, o administrador poderá resolver o contrato e manter o sinal, ou, se admissível, recorrer à execução específica.

II. O administrador pode optar pela recusa de cumprimento. Nessa eventualidade, tendo sido constituído sinal, o contraente-comprador terá direito, como crédito (comum ou garantido)<sup>55</sup> sobre a insolvência, ao sinal em dobro ou a uma indemnização pelo aumento do valor da coisa, tal como a prevista no art. 442.º n.º 2. O que leva que nasça o direito de retenção, previsto no art. 755.º, n.º 1, al. f), uma vez que se verifica o seu facto constitutivo. Com efeito, ele é constituído pelos seguintes elementos: promessa de transmissão ou constituição de direito real (i); a tradição da coisa a que se refere o contrato prometido, sobre essa coisa (ii); crédito resultante do não cumprimento imputável à outra parte, nos termos do artigo 442.º (iii).

<sup>55</sup> Seguramente comum, se não tiver havido tradição da coisa.



A única dificuldade interpretativa centra-se neste último requisito. Ele, por sua vez, por razões de precisão analítica desdobra-se em dois elementos: a aplicação do art. 442.º, e o incumprimento imputável.

III. Já vimos que o contrato-promessa com sinal se mantém coma declaração de insolvência. E mantém-se na sua integralidade, não sofrendo alterações, como *supra* se demonstrou. O funcionamento do sinal conduz a uma indemnização nesses termos e num regime igualitário para ambas as partes, dado um elemento fundamental da figura: a sua bilateralidade.

De facto, as consequências do sinal, em caso de incumprimento refletem-se sobre ambos os contraentes, e não só um deles, como sucederia, p. ex., com uma cláusula penal, que se reflete só sobre uma das partes. Se o promitente-comprador não cumprir, perde o sinal; se o promitente-vendedor não cumprir, devolve o sinal em dobro (devolve o que já recebeu e paga uma quantia de igual valor<sup>56</sup>).

Na verdade, se a disciplina da recusa de cumprimento por parte do administrador, sendo insolvente o promitente-comprador, se reger pelo regime do sinal (aqui a sua perda definitiva, no caso concreto pela própria massa), o mesmo deve suceder na hipótese inversa, ou seja, se o insolvente for o promitente-vendedor.

IV. A dificuldade aqui apresenta-se relativamente ao carácter de incumprimento imputável ao devedor. É que a recusa de cumprimento procede de ato do administrador e ele é lícito, porque se trata de uma faculdade que lhe é conferida pelo regime da insolvência.

Importa atender a dois aspetos, para a correta compreensão do regime. A disciplina decorrente da articulação entre o art. 755.º, n.º a, al. f) e o art. 442.º, está moldada diretamente para o âmbito civil. O que explica que o incumprimento tenha que ser do promitente comprador, e a ele imputável. Evidentemente, só ele pode incumprir o contrato. O legislador não regulou o regime da promessa com sinal na insolvência, mas não afastou, como se disse, o seu funcionamento, porque a promessa se mantém sinalizada e, nessa medida, se estende para o quadro insolvencial, o regime do sinal. Ora, assim sendo, há necessariamente um esforço de articulação de disciplinas.

V. Poderia sustentar-se, como foi sustentado, que estaríamos face a um fenómeno de imputabilidade reflexa, ou seja, que sendo declarada a insolvência tal facto se ficaria a dever a uma atuação imputável ao devedor e, nessa medida, o incumprimento, embora decorrendo do ato do administrador, lhe seria ainda assim imputável. Aplicar-se-ia de forma direta o art. 755.º, n.º 1, al. f) e igualmente, o art. 442.º.

A solução tem mérito. Muitas vezes, a insolvência ficará a dever-se a uma atuação culposa do insolvente ou dos seus sócios, sempre que ele for uma sociedade, atento ao conhecido fenómeno da subcapitalização material das sociedades. O que significa que os sócios não quiseram, ou inicial, ou subsequentemente, atribuir-lhe os meios financeiros necessário para se manter em atividade e externalizaram o risco da atividade para terceiros credores. Ou seja, foi devido à atuação culposa do devedor (ou indiretamente dos seus sócios) que se causou a

<sup>56</sup> A consequência do incumprimento em ambos os casos é determinada pelo sinal (perdido ou pago). A restituição em dobro por parte do promitente-vendedor traduz o fato de este já ter recebido o sinal, que terá que restituir.



situação de insolvência. Estaria por isso verificado o pressuposto constitutivo do direito de retenção.

Porém, tal implicaria demonstrar nesta sede a culpa do devedor, ou seja, a imputabilidade, o que por vezes não será fácil, porque a insolvência poderá ser antes fortuita, resultante de alterações da concorrência, de preços, de mercado.

**VI.** Temos por isso proposto uma outra solução, que toma por base a exposição realizada até este momento. Assim, o contrato-promessa sinalizado mantém-se na insolvência, o que implica o funcionamento do regime do sinal.

Contudo, o seu regime nesta fase não está definido na lei. Deveria está-lo e, por esse motivo, estamos perante uma lacuna. Que se torna necessário preencher. E tê-lo-á que ser feito pelo recurso ao regime do art. 755.º, n.º 1, al. f). Evidentemente, com as devidas adaptações no quadro da insolvência em que a recusa é um ato do administrador. E, por isso, imputabilidade nesta fase significa atribuível ao administrador.

**VII.** O que exige a análise da *ratio* do art. 755.º, n.º 1, al. f) e a valoração que presidiu à sua consagração. Só dessa forma, expondo os equilíbrios de interesses que ela consagra e a valoração que a lei deles faz, e que ela reflete, se pode verificar é ou não aplicável em sede insolvencial. Ou dito de outra forma: se esta norma reveste alguma especificidade que limite a sua aplicação fora do concurso insolvencial e a torne inaplicável já nessa sede. Porque se assim fosse, a analogia não se verificaria e não a poderíamos aplicar disposição à recusa de cumprimento pelo administrador.

O legislador conferiu ao promitente-comprador, que tenha beneficiado da tradição da coisa, e por isso tenha uma expectativa de aquisição reforçada, um direito de retenção sobre esse bem, pelos créditos decorrentes do art. 442.º. O direito de retenção é a proteção máxima que a lei pode conferir a um crédito. Ele prevalece sobre os outros direitos reais de garantia, mesmo anteriormente constituídos. É, se assim nos podemos exprimir, a arma mais poderosa do arsenal do legislador.

**VIII.** O que torna evidente a importância que ele confere à proteção do promitente-adquirente, nesta circunstância específica e só nela: se tiver havido a tradição da coisa. Nos outros casos de promessa sinalizada não há qualquer proteção específica para o promitente-comprador, pese embora muitas vezes essas promessas, em particular quando digam respeito à habitação própria, tenham grande relevo social.

O direito de retenção, para além de ser graduado acima dos outros direitos reais no concurso, reveste ainda uma outra particularidade. Consiste, também, num meio legítimo de não entrega da coisa. O que lhe reforça o âmbito de tutela.

**IX.** Um direito real de garantia permite ao credor satisfazer-se em primeiro lugar, se não houver outros direitos reais de garantia prevalecente sobre o produto da venda em execução do objeto da garantia. O seu crédito será satisfeito em primeiro lugar, e quando o bem objeto da garantia tiver um valor superior ao crédito garantido, na sua integralidade. Desta forma, se um credor com direito de retenção e um credor hipotecário reclamarem créditos em sede executiva, o primeiro será aquele que obterá satisfação em primeiro lugar.



X. Pois bem, conforme temos defendido, o verdadeiro teste dos direitos de garantia é a insolvência<sup>57</sup>. Por razões óbvias. Aqui é que eles têm relevo decisivo. A inexistência de um direito real de garantia nessa sede condenará o credor ser satisfeito como credor comum, pelo rateio. E perderá grande parte, por vezes a totalidade, do seu crédito.<sup>58</sup>

Logo, é na insolvência que os direitos reais de garantia são verdadeiramente importantes. Um direito real de garantia que não possa ser exercido na insolvência é uma garantia profundamente diminuída.

Ora, se a razão de ser do art. 755.º, n.º 1, al. f) foi conceder a proteção máxima que a lei poderia conferir aquele crédito, seria totalmente incongruente com esta sua finalidade se ele não pudesse ser exercido quando é mais necessário: na insolvência.

Perderia quase todo o seu significado. A intenção normativa sairia completamente frustrada.

XI. Não é, pois, difícil concluir que o direito de retenção conferido pelo art. 755.º, tem que funcionar principalmente, por maioria de razão, na insolvência do promitente-vendedor. Sob pena de o promitente-comprador que beneficiou da tradição da coisa ficar desprotegido. Por isso, a lacuna em sede insolvencial tem que ser preenchida com a aplicação, neste âmbito, com as devidas adaptações evidentemente - de contrário seria uma aplicação direta, o que não é o caso -, o regime do art. 755.º, n.º 1, al. f). O que significa - conforme referimos já - que, neste âmbito - ou seja, em sede insolvencial -, imputável significa simplesmente atribuível ao administrador<sup>59</sup>.

XII. É também a análise da *ratio* da norma que nos leva a sustentar que o direito de retenção só tutela do promitente-adquirente quando este for um consumidor<sup>60</sup>. O art. 755.º, n.º 1, al. f) é uma norma material de proteção do consumidor e deve ser interpretada restritivamente para o beneficiar somente a ele. Quando a contraparte do promitente-vendedor não o seja, a *ratio* da proteção excecional que a lei concede ao promitente-comprador não se verifica.

XIII. A proteção assim concedida ao promitente-adquirente/consumidor levará o administrador, sempre que o sinal - como sucede, muitas vezes, na prática - seja elevado, a decidir pelo cumprimento do contrato, permitindo-se, nessa medida, a aquisição do bem pela outra parte que, na maior parte dos casos, será mesmo uma fração autónoma que ele já está a habitar (e mesmo que opte pela recusa, ainda assim, o promitente-comprador, beneficiando de uma garantia real, poderia valer-se do mecanismo do art. 164.º ns. 2 a 4 CIRE, para adquirir a coisa).<sup>61</sup> A solução proposta tem a vantagem, como já se ressaltou, de *compelir* o administrador a executar o contrato (o que implica, note-se, o pagamento pela contraparte do insolvente da

<sup>57</sup> Ver M. PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das garantias*, 3.ª ed., Almedina, Coimbra, 2019, p. 64.

<sup>58</sup> Já fora do processo insolvencial, o credor poderá satisfazer-se pelos outros bens integrantes do património do devedor.

<sup>59</sup> Razão pela qual nos parece que deve ser aberta, em alternativa, a via da indemnização pelo aumento do valor da coisa na eventualidade de recusa de cumprimento por parte do administrador.

<sup>60</sup> Remetemos aqui para o que foi dito, *supra*, n.º 2.

<sup>61</sup> A posição do promitente-adquirente, nos termos apontados em texto, está devidamente tutelada. O mesmo não acontece se, tendo sido constituído sinal, não tiver havido tradição da coisa. Não tendo as partes acordado qualquer garantia a entrega do sinal em dobro será um simples crédito comum, sujeito na sua satisfação às normalmente muito escassas forças da massa. O promitente-comprador, sempre que o administrador não opte pelo cumprimento, o que poucas vezes será do interesse da massa, acabará por não ver devolvido sequer o valor do sinal entregue e não adquirirá o bem.



diferença entre o sinal e o preço, quantia que será integrada na massa), que é justamente o que se pretende com a tutela do promitente-comprador na promessa sinalizada em que tenha obtido a tradição da coisa.

Assim, tudo visto, sempre que a promessa seja sinalizada e tenha havido tradição da coisa, constitui-se um direito de retenção a favor do promitente vendedor

### 10.3. A uniformização de jurisprudência pelo STJ. Os acórdãos uniformizadores

#### 10.3.1. Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 4/2014 de 19 de maio de 2014

I. É a solução que resulta do Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 4/2014 de 19 de maio de 2014: “No âmbito da graduação de créditos em insolvência o consumidor promitente-comprador em contrato, ainda que com eficácia meramente obrigacional com traditio, devidamente sinalizado, que não obteve o cumprimento do negócio por parte do administrador da insolvência, goza do direito de retenção nos termos do estatuído no artigo 755.º n.º 1 alínea f) do Código Civil.”

II. O AUJ veio a receber o aplauso de J. Calvão da Silva<sup>62</sup>. Este aspeto não tem sido devidamente atendido. Contudo, ele é muito importante. De facto, para além de ser um notável Professor de Direito, foi a posição de Calvão da Silva, que foi consagrada nos outros dois acórdãos uniformizadores do STJ sobre a matéria do contrato-promessa: assentos de 28 de junho de 1994 e de 1 de fevereiro de 1995. Em ambos os casos, conforme decorre da fundamentação dos acórdãos, por razões de tutela do promitente-comprador. Daí se impedir que terceiros possam invocar a nulidade (assento de 28 de junho de 1994), o mesmo sucedendo com o seu conhecimento oficioso pelo tribunal (assento de 1 de fevereiro de 1995).

III. O que significa que a linha seguida pelo STJ tem sido ao longo dos tempos - há mais de 25 anos -, especialmente coerente, na modelação do regime (a jurisprudência, tem, como bem se sabe, um fundamental papel constitutivo do Direito), teologicamente orientada pela tutela desta parte no contrato. O AUJ de 214, insere-se, harmoniosamente, nessa linha jurisprudencial. As razões que estiveram na base dos dois acórdãos de 1994 e 1995, recolheram, como se começou por dizer, a posição de Calvão da Silva.

Ora, este Professor assenta grande parte da sua posição na qualificação das normas (o art. 410.º, n.º 3), como sendo de ordem pública de proteção, por isso se faz uma interpretação restritiva da invocação da nulidade, decorrente da inobservância das formalidades decorrentes do art. 401.º, n.º 3. O que o leva a qualificar - posição como se disse, seguida pelo STJ - a nulidade decorrente da sua não observância como uma nulidade atípica.

Logo, as razões de tutela do promitente-comprador, que tinham já estado na base dos dois acórdãos uniformizadores de 1994 e 1995, foram as mesmas que acabaram por ser tidas em conta, na sua materialidade, pelo AUJ de 2014. Onde elas se impunham por maioria de razão. Não espanta por isso que este Professor dissesse que ele traduz nesta sede a correta interpretação do seu pensamento.

<sup>62</sup> J. CALVÃO DA SILVA, *Sinal e contrato-promessa*, 15.ª ed., Almedina, Coimbra, 2018, p. 164.



### 10.3.2. O Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 4/2019, de 12 de fevereiro de 2019.

I. O STJ veio tirar um outro Acórdão Uniformizador de Jurisprudência (n.º 4/2019, de 12 de fevereiro de 2019) para definir o sentido de consumidor para este efeito, nestes termos: “Na graduação de créditos em insolvência, apenas tem a qualidade de consumidor, para os efeitos do disposto no Acórdão n.º 4 de 2014 do Supremo Tribunal de Justiça, o promitente-comprador que destina o imóvel, objeto de *traditio*, a uso particular, ou seja, não o compra para revenda nem o afeta a uma atividade profissional ou lucrativa.”<sup>63</sup>

### 10.3.3. O Acórdão Uniformizador de Jurisprudência n.º 3/2021, de 16 de agosto

I. Por último, foi recentemente adotado um novo acórdão uniformizador de jurisprudência (n.º 3/2021, de 16 de agosto) nesta matéria, nos seguintes termos: “Quando o administrador de insolvência do promitente-vendedor optar pelo incumprimento do contrato-promessa de compra e venda o promitente comprador tem direito a ser ressarcido pelo valor correspondente à prestação efetuada nos termos do art. 106.º, n.º 2, 104.º, n.º 5 e 102.º, n.º 3 do Código da Insolvência e da recuperação de empresas, aprovado pelo Decreto-lei n.º 53/2004, de 18 de março”.

II. Com a devida vénia, e respeito pelos que o subscreveram, não podemos estar de acordo este acórdão, o que decorre já da exposição efetuada a propósito deste contrato e seu regime insolvencial. Pelo seguinte.

III. Em primeiro lugar, a constituição direito de retenção depende o preenchimento do facto constitutivo do art. 755.º, n.º 1, al. f). Um dos elementos que o integram é o de o crédito garantido emergir do art. 442.º. Não estando os seus pressupostos preenchidos, o direito de retenção não se chega a constituir. O nascimento deste direito real de garantia exige que esteja preenchida a sua *fattispecies*. Não estando, não se forma.

<sup>63</sup> Sustentam esta posição no caso de recusa de cumprimento pelo administrador no contrato-promessa sinalizado, com tradição da coisa: L. MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, pp. 194, ss.; F. GRAVATO MORAIS, *Promessa obrigacional de compra e venda com tradição da coisa e insolvência do promitente-vendedor*, Cadernos de Direito Privado, n.º 29, 2010, pp. 3, ss.; J. CALVÃO DA SILVA, *Sinal e contrato-promessa*, 15.ª ed., Almedina, Coimbra, 2018, p. 164-165; M. PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito de retenção, contrato-promessa e insolvência*, Cadernos de Direito Privado, n.º 33, 2011, pp. 3, ss.; idem, *Direito de retenção, par conditio creditorum, justiça material*, Cadernos de Direito Privado, n.º 43, 2013, pp. 5, ss. (estes dois últimos autores, limitando a tutela ao promitente-comprador consumidor).

Em sentido contrário: N. PINTO OLIVEIRA/CATARINA SERRA, *Insolvência e contrato-promessa - os efeitos da insolvência sobre o contrato-promessa com eficácia obrigacional*, Revista da Ordem dos Advogados, 2010, pp. 395, ss.; CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, Almedina, Coimbra, 2018, pp. 237, ss.; A. SOVERAL MARTINS, *Um curso de direito da insolvência*, 2.ª ed., Almedina Coimbra, 2016, pp. 190, ss; MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de direito da insolvência*, cit., pp. 185, ss; MARGARIA COSTA ANDRADE/AFONSO PATRÃO, *A posição jurídica do beneficiário de promessa de alienação no caso de insolvência do promitente-vendedor - comentário ao acórdão de uniformização de jurisprudência 4/2014, de 19 de Maio*, Julgar online, setembro de 2016, pp. 1, ss. Existem depois diversas teses de mestrado, umas publicados, outras não, em ambos os sentidos.



Pelo que não é possível manter o direito de retenção e afastar a tutela do crédito decorrente do art. 442.º. Nessa medida, há uma contradição direta entre este AUJ e o AUJ de 2014, onde se consagrou o direito de retenção do promitente-comprador consumidor.

**IV.** Efetivamente, não cremos que sequer que se possa afirmar que o AUJ de 2014 não tenha no segmento uniformizador abrangido, também, o art. 442.º, e a indemnização daí decorrente.

Com efeito, aí se dispõe na sua parte final que o promitente comprador “goza do direito de retenção *nos termos* do estatuído no artigo 755.º n.º 1 alínea f) do Código Civil.” (itálico nosso). Isto é: remete-se para os termos do art. 755.º, n.º 1, al. f), os seus pressupostos. E já vimos que dentro destes está, é o seu elemento central, o crédito ao sinal em dobro (ou ao aumento do valor da coisa) nos termos do art. 442.º. Que, por isso, se inclui, necessariamente, no próprio segmento uniformizador.

**V.** Só não afirmamos que este acórdão revogou o anterior, e que nessa medida afastou o direito de retenção, porque, como decorre da sua fundamentação, não é o que se visa. O direito de retenção, e o mérito da sua adoção, nunca foi posto em causa.

Mas haverá necessidade de harmonizar os acórdãos, porque, sem base, o direito de retenção cai. O que levará à desproteção do promitente-comprador consumidor num contrato-promessa com sinal em que já houve tradição da coisa. Quando, para mais, na generalidade dos casos o imóvel objeto do contrato definitivo será para habitação do promitente-comprador (que já o ocupa).

**VI.** Em segundo lugar não acompanhamos - pelas razões que decorrem igualmente da exposição anterior - a aplicação ao contrato-promessa com constituição de sinal do art. 106.º, n.º 2 CIRE e, por remissão, o art. 104.º, n.º 5 e o art. 102.º, n.º 3 CIRE. Na verdade, esta disposição não se aplica ao contrato-promessa sinalizado, só ao contrato-promessa obrigacional em que não tenha sido constituído sinal: a letra da lei, pura e simplesmente, só abrange esta figura e não a primeira. E são realidades jurídicas muito diversas. O contrato-promessa com sinal é um contrato misto<sup>64</sup>. Ele resulta da articulação, por fusão (caso em que se tratará de um contrato misto) ou coligação de duas figuras típicas: o contrato-promessa e o sinal.

Querer incluir nesta previsão (ela própria fragmentária, porque se refere só às consequências da recusa de cumprimento de uma modalidade de contrato-promessa) o contrato-promessa com sinal é ampliar a letra a uma outra figura, ou melhor outra modalidade contratual, que aí não está prevista.

**VII.** O regime decorrente dos artigos 104.º, n.º 5 e 102.º n.º 3 confirma esta interpretação. O sinal não é uma antecipação do cumprimento por parte do promitente-comprador. A lei distingue logo no art. 440.º as duas figuras. Ora, a aplicação das referidas normas para se obter uma indemnização correspondente ao valor do sinal em singelo (e não a restituição do sinal em singelo, como tal), exige que estejamos perante uma antecipação do preço. Como pode suceder

<sup>64</sup> Ou mesmo, como se viu, um contrato *per se* coligado com o contrato-promessa (seguramente, sempre que for constituído depois da conclusão do contrato-promessa, uma vez que é sempre necessário um acordo das partes nesse sentido e a entrega da coisa). Nessa eventualidade, haverá uma coligação de duas figuras típicas: o contrato-promessa e o sinal.



no contrato-promessa sem estar acompanhado de sinal. Mas não na promessa sinalizada - sob pena de se subverter completamente o regime da figura.

**VIII.** Na realidade, a aplicação dos arts. 106.º, n.º 2, 104.º, n.º 5 e 102.º n.º 3 (regime já de si especialmente complexo por assentar em duas remissões sucessivas) tem por base pressupostos que se dão por demonstrados, embora que efetivamente não o estejam e não possam estar, por inexatos.

Primeiro: dá-se por assente que o art. 106.º, n.º 2 abrange não só o contrato promessa obrigacional, mas também o contrato-promessa com sinal. Não é verdade, como se tem referido, porque o contrato-promessa sinalizado é um contrato misto, diverso do simples contrato-promessa, que é aquele que está - mesmo do simples prisma literal - aí diretamente previsto.

Segundo: dá-se também por assente que o sinal consiste numa antecipação de pagamento do contrato objeto do contrato-promessa, o que como decorre com clareza do regime do seu regime (*vide* art. 440.º e art. 441.º) não é.

**IX.** A discussão jurisprudência e doutrinal sobre esta matéria tem sido longa. É normal que assim seja. O legislador do CIRE legislou de forma muitíssimo apressada (pouco mais de um ano, para um código desta complexidade), ignorou completamente o Código anterior, e toda a doutrina e produzidas a seu propósito, não ouviu as vozes críticas da comunidade jurídica, aplicou um código pensado e estruturado para um sistema jurídico diferente e deixou um regime mais imperfeito e lacunoso do que existia anteriormente. Que é o que aqui se verifica.

**X.** De todo o modo, em termos finais, como a árvore se avalia pelos frutos, as construções legais e doutrinárias nesta matéria também se devem abraçar ou não pelos frutos produzidos, os seja, os resultados alcançados. A consagração de um resultado material justo, que é ao que se destina qualquer decisão jurídica. Que passa pelo correto equilíbrio de interesses devidamente ponderados. E pelas valorações que travejam todo o ordenamento jurídico, algumas delas com consagração constitucional, como a proteção do consumidor e da aquisição de habitação, que não podem deixar de influir na interpretação das outras normas que integram este quadro normativo.

O que claramente só pode ser a manutenção da *tutela mínima* que goza o promitente comprador consumidor num contrato-promessa acompanhado de sinal na insolvência da outra parte.



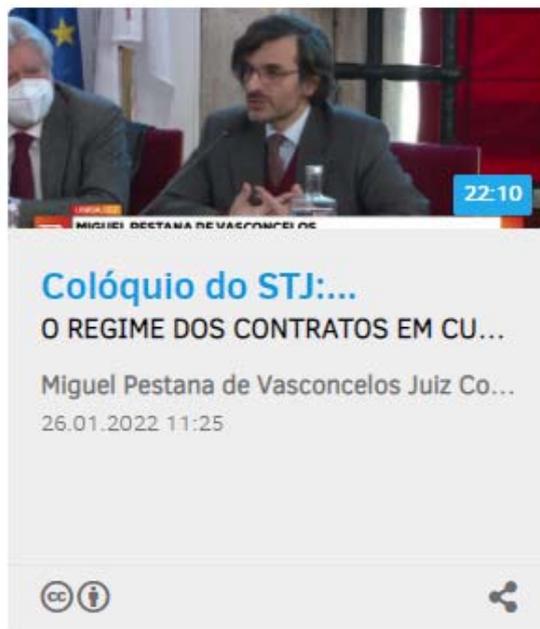
## Vídeos da apresentação e debate

I



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uef93/ipod.m4v?locale=pt>

II



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uefhv/ipod.m4v?locale=pt>

III.



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uefoc/ipod.m4v?locale=pt>

\* Pinto Almeida – Juiz Conselheiro do Supremo Tribunal de Justiça da 6.ª Secção.



## PAINEL I

## A INSOLVÊNCIA NO CONTEXTO DOS GRUPOS DE SOCIEDADES COMERCIAIS

Paulo Olavo Cunha<sup>1</sup>

## Vídeos da apresentação e debate



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uefvn/ipod.m4v?locale=pt>



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uefhv/ipod.m4v?locale=pt><sup>2</sup>



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0ueggf/ipod.m4v?locale=pt>

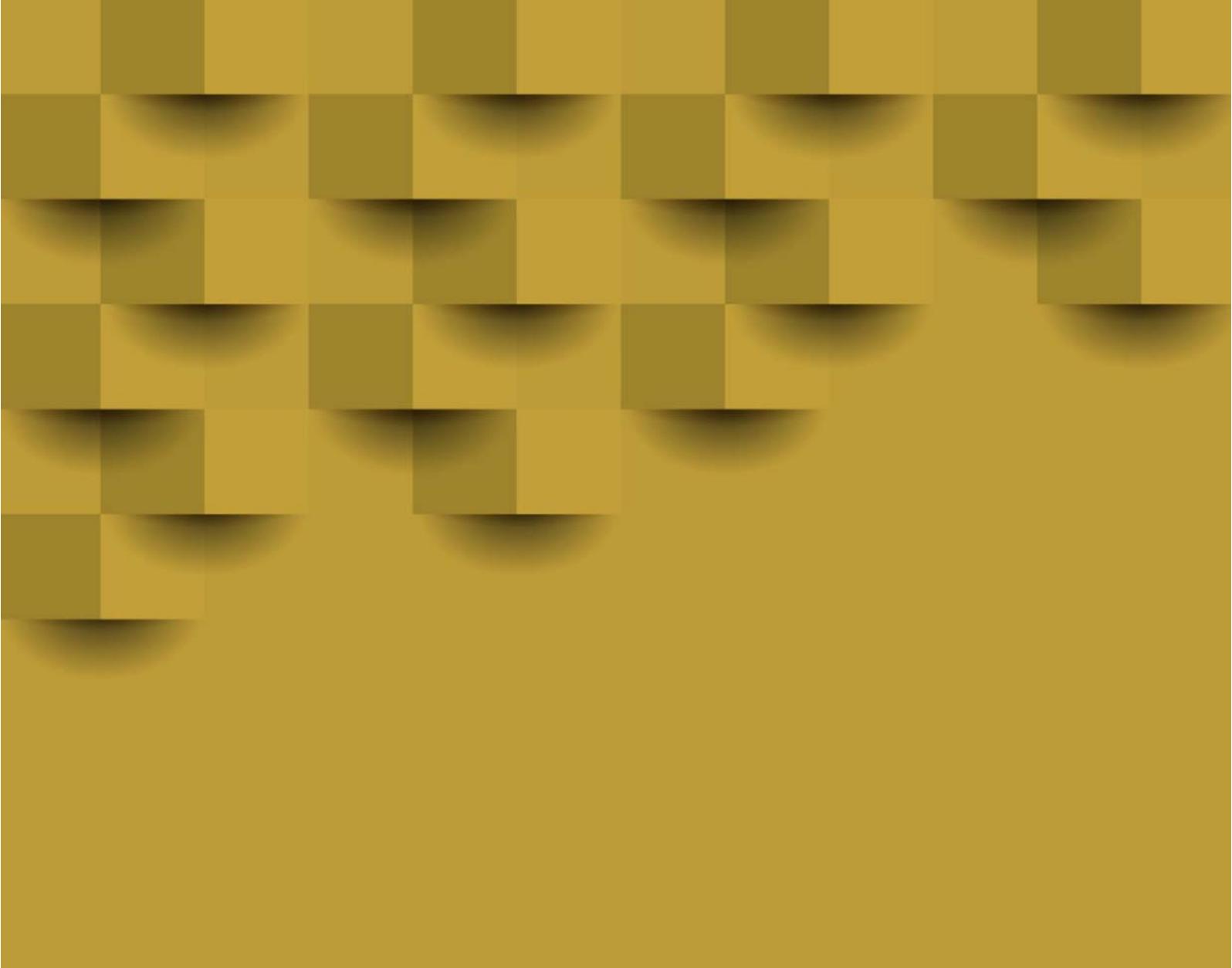
<sup>1</sup> Professor Associado da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Escola de Lisboa).

<sup>2</sup> Salreta Pereira – Juiz Conselheiro Jubilado do Supremo Tribunal de Justiça, Presidente Emérito da 6.ª Secção.

Pinto Almeida – Juiz Conselheiro do Supremo Tribunal de Justiça da 6.ª Secção.



CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS



PAINEL II.

CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

## PAINEL II

O CONTRATO DE SWAP DE TAXAS DE JURO: ALGUMAS REFLEXÕES PRÁTICAS<sup>1</sup>

Alexandre de Soveral Martins\*

1. Introdução
  2. Mudam-se os tempos, muda-se o enquadramento jurídico
  3. A propósito dos deveres dos intermediários financeiros. Atividades de intermediação financeira, atividades de investimento, serviços de investimento
  4. Ainda sobre os deveres de informação
  5. Dever de conhecimento do cliente (KYC)
  6. A mera intermediação e o *back-to-back trading*
  7. Consultoria para investimento e deveres acrescidos
  8. Culpa e nexa causal
  9. Em jeito de conclusão
- Vídeo

## 1. Introdução

Os *swaps* de taxa de juro (*interest rate swaps*)<sup>2</sup> foram objeto de muitos estudos e análises após a «Grande Crise Financeira» de 2007-2008<sup>3</sup>. Parte da atenção foi dedicada aos termos em que a

<sup>1</sup> O presente texto foi usado para orientar a conferência que preferimos no Colóquio *Comércio, Sociedades e Insolvências*, 2.ª edição, que teve lugar no Centro de Estudos Judiciários em 26 de janeiro de 2022. Os temas abordados resultam do tempo reservado para a nossa intervenção.

\* Professor Associado da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

<sup>2</sup> Os *swaps de taxas de juro* são derivados. Na definição de ALASTAIR HUDSON, *The Law on Financial Derivatives*, 6<sup>th</sup> ed., Sweet & Maxwell, London, 2018, p. 123, um derivado é o produto financeiro cujo valor deriva de outro produto financeiro<sup>2</sup> ou valor de base (*Basiswert, underlying*). O autor também escreve, a p. 54 e a propósito do Regulamento 648/2012 «relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações» (EMIR; v. arts. 2.º, 5 e 7), que deverá ser visto como derivado qualquer instrumento financeiro assim considerado pela MIFID I ou, atualmente, pela MIFID II. Os *swaps* podem ter liquidação financeira ou liquidação física. Porém, discute-se se os *swaps* com liquidação física ainda são derivados: v., sobre a questão, SCHUYLER HENDERSON, *Henderson on Derivatives*, 2<sup>nd</sup> Ed., LexisNexis, London/Edinburgh, 2010, p. 130, PHILIPP GERGEN, *Rechtsfragen der Regulierung außerbörslicher derivative Finanzinstrumente*, Peter Lang, Frankfurt, 2015, p. 10, RAFFAELE SCALCIONE, *The Derivatives Revolution* Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2011, p. 154. No caso de um *swap de taxa de juro*, a troca é financeira e realiza-se através de fluxos. A troca terá lugar após a comparação entre a evolução, durante um determinado período, de uma taxa de juro com outra.

<sup>3</sup> Destacamos, pelo seu particular interesse, os seguintes trabalhos: na doutrina nacional e por ordem alfabética do apelido, ANTÓNIO PEREIRA DE ALMEIDA, «Instrumentos financeiros: os swaps», in *Estudos de Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*, II, Almedina, Coimbra, p. 37 e ss., CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, «Swaps de troca e swaps diferenciais», *CadMVM*, 51, vol. I, 2015, p. 11 e ss., SIMÃO MENDES DE ALMEIDA, «O contrato de *swap* de taxa de juro e a usura», *RDS*, VIII, n.º 4, p. 931, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Os instrumentos financeiros*, Almedina, Coimbra, , MARIA CLARA CALHEIROS, «O contrato de swap no contexto da actual crise financeira global», *CDP*, 42, 2013, p. 3 e ss., HIGINA CASTELO, «O contrato de *swap* de taxa de juro, cinco anos na jurisprudência portuguesa», *Julgar on line* ([www.asjp.pt](http://www.asjp.pt)), ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «A crise e a alteração das circunstâncias», *RDCiv*, 1, RUI PINTO DUARTE, «A alteração unilateral de contratos de financiamento», *II Congresso de Direito Bancário*, Almedina, Coimbra, p. 305 e ss., JOÃO CANTIGA ESTEVES, «Contratos de swap revisitados», *CadMVM*, 44, 2013, p. 10 e ss., MANUEL CARNEIRO DA FRADA, «A responsabilidade dos intermediários financeiros por informação deficitária ou falta



negociação teve lugar e à informação prestada à contraparte pelas instituições financeiras envolvidas<sup>4</sup>.

Os litígios em tribunal em torno dos contratos de *swap* de taxas de juro deram origem a algumas decisões judiciais que se pronunciaram no sentido da nulidade dos negócios em causa recorrendo ao enquadramento jurídico do jogo e aposta. No entanto, essa leitura acabou por ser abandonada<sup>5</sup>. Também a aplicabilidade do art. 437.º CCiv foi discutida com a descida significativa das taxas de juro<sup>6</sup>.

A matéria revelava-se particularmente complexa, desde logo, porque era necessário ter em conta que vários regimes jurídicos se sucederam no tempo. Atualmente, muito se alterou em relação ao cenário que era possível encontrar em 2007-2008. É sobretudo para algumas dessas mudanças que pretendemos chamar a atenção.

---

de adequação dos instrumentos financeiros», in *O novo Direito dos Valores Mobiliários. I Congresso sobre Valores Mobiliários e Mercados Financeiros*, Almedina, Coimbra, p. 401 e ss., MANUEL CARNEIRO DA FRADA/MARIANA FONTES DA COSTA, «Sobre os efeitos de crises financeiras na força vinculativa dos contratos», *Estudos comemorativos dos 20 anos da FDUP*, Almedina, Coimbra, p. 175 e ss., PEDRO BOULLOSA GONZALES, «Interest Rate Swaps: Perspectiva Jurídica», *CadMVM*, 44, 2013, p., e ss., HÉLDER MOURATO, *O contrato de swap de taxa de juro*, Almedina, Coimbra, 2014, PAULO MOTA PINTO, «Contrato de *swap* de taxas de juro, jogo e aposta e alteração das circunstâncias que fundaram a decisão de contratar», *RLJ*, 143.º, 3988, p. 391 e ss., 144.º, 3988, p. 14 e ss., CALVÃO DA SILVA, «Anotação ao Acórdão da Relação de Lisboa de 21 de Março de 2013. Swap de taxa de juro: sua legalidade e autonomia e inaplicabilidade da exceção do jogo e aposta», *RLJ*, 142.º, 2013, p. 238 e ss.; na doutrina estrangeira, JO BRAITHWAITE, *The Financial Courts: Adjudicating Disputes in Derivatives Markets*, CUP, Cambridge/New York/Port Melbourne/New Delhi/Singapore, 2020, DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, Hart, 2017, JONATHAN KIRK/THOMAS SAMUELS/LEE FINCH, *Misselling Financial Services*, Elgar, Cheltenham, 2019, FERNANDO SACRISTÁN BERGIA, «Los problemas más frecuentes en la contratación de *swaps*», in ISABEL FERNÁNDEZ TORRES/FRANCISCO JAVIER ARIAS VARONA/JAVIER MARTÍNEZ ROSADO (coord.), *Derecho de sociedades y de los mercados financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, Madrid, 2018, p. 1283 e ss.. Para uma descrição do enquadramento jurídico (ou falta dele) quanto aos derivados OTC antes da Grande Crise Financeira (nomeadamente, a *Commodity Futures Modernization Act* nos EUA e as objeções que o Reino Unido levantou na UE quanto a uma intervenção relevante), ALEXANDRA BALMER, *Regulating Financial Derivatives*, Elgar, Cheltenham, p. 65 e ss..

<sup>4</sup> Em abono da verdade, há que dizer que os litígios envolvendo *swaps* eram anteriores a 2007-2008: v. PETER BIRKS, «Private Law», in PETER BIRKS/FRANCIS ROSE (ed.), *Lessons of the Swaps Litigation*, Routledge, Oxon, 2013 (mas edição original de 2000), p. 1 e ss..

<sup>5</sup> O STJ afastou esse enquadramento, designadamente, nos Acs. de 11.2.2015 (Relator: Sebastião Póvoas), de 26.1.2016 (Relator: Gabriel Catarino) e de 3.5.2016 (Relator: Silva Salazar).

<sup>6</sup> O Ac. STJ de 10.10.2013 (Relator: Granja da Fonseca) admitiu a aplicação do regime desde que exista «grande e profundo desequilíbrio» entre prestações. O Ac. STJ de 26.1.2016 (Relator: Gabriel Catarino) pronunciou-se pela não aplicação do regime da alteração superveniente das circunstâncias a um *swap* de taxa de juro, embora pareça ter limitado a sua apreciação aos casos de variação daquela taxa. Teve, porém, voto de vencido de Maria Clara Sottomayor. Interessante também é a posição adotada no Ac. STJ de 22.6.2017 (Relator: Tomé Gomes). Aí se entendeu que o regime da alteração das circunstâncias exigiria que, num contrato de *swap*, se provasse que as flutuações das taxas de juro provocaram um agravamento da situação financeira da cliente que fosse altamente desproporcionado em relação ao custo para a instituição financeira da resolução do contrato, de tal modo que o referido prejuízo fosse considerado gravemente atentatório da boa-fé.



## 2. Mudam-se os tempos, muda-se o enquadramento jurídico

A atuação dos intermediários financeiros na contratação de *swaps* obrigava a olhar para as soluções resultantes da DMIF I (Diretiva 2004/39/CE), do Regulamento 1287/2006 e da Diretiva 2006/73/CE. A DMIF I foi transposta fundamentalmente pelo DL 357-A/2007, de 31 de outubro. Este diploma entrou em vigor em 1 de novembro de 2007. Isto deve ser realçado porque vemos que surgiu um novo enquadramento quando a crise financeira começava a dar os primeiros passos. Por outro lado, a transposição da Diretiva obrigou a lidar com um regime que foi concebido antes do surgimento da crise mencionada<sup>7</sup>.

Em 2014 foi publicada a DMIF II (Diretiva 2014/65/UE), acompanhada do Regulamento 600/2014 (RMIF) e de atos delegados numerosos. A DMIF II foi transposta pela L 35/2018, de 20 de julho. Mas a Diretiva e o diploma de transposição não dizem tudo. Há um Regulamento Delegado que densifica a DMIF II e para o qual o CVM remete: o Regulamento Delegado 2017/565.

Hoje, contamos com o regime dito da governação dos produtos, que exige maior cuidado na conceção, comercialização e distribuição dos produtos. Logo no art. 312.º, 1, d), do CVM, que trata dos deveres de informação na prestação de serviços de investimento, surge a referência às informações acerca dos instrumentos financeiros e às estratégias de investimento propostas tendo em conta o mercado-alvo identificado. E nos arts. 309.º-I e ss. vamos encontrar muitas normas sobre governação do produto. Com a transposição da DMIF II surgem também regras visando os pacotes de serviços ou produtos (art. 314.º, 5) e podem surgir situações em que é discutível se o *swap* aparece integrado num pacote.

Além disso, a distinção entre investidores não profissionais, investidores profissionais e contrapartes elegíveis obriga não só a classificar o cliente do intermediário financeiro, como a conhecer as consequências no plano do regime. O art. 317.º, 5, b), CVM mostra bem que o investidor profissional tem proteção mais reduzida<sup>8</sup>.

Note-se que o art. 32.º, 5, da L 35/2018 procedeu à atualização das designações usadas no CVM, substituindo a classificação investidor qualificado/não qualificado pela classificação investidor profissional/não profissional, como era já o caminho seguido pela DMIF I. O art. 312.º, 1, b), do CVM obriga os intermediários financeiros a informarem, quanto aos serviços que ofereçam, relativamente à classificação do cliente enquanto investidor<sup>9</sup>.

A separação entre instrumentos financeiros complexos e instrumentos financeiros não complexos deve igualmente ser tida em conta. A DMIF II ocupa-se dela no art. 25.º, 4, e o Regulamento 2017/565 no art. 57.º. Embora seja sobretudo relevante no âmbito da prestação

<sup>7</sup> Salientando isso mesmo, MARÍA JESÚS BLANCO SÁNCHEZ, *El deber de información en la contratación de instrumentos financieros*, Thomson Reuters/Aranzadi, Cizur Menor, 2021, p. 184.

<sup>8</sup> V. tb., entre outros, o art. 50.º, 1, do Regulamento Delegado 2017/565.

<sup>9</sup> O Regulamento Delegado 2017/565, no seu art. 45.º, 1, obriga as empresas de investimento a notificar os clientes, novos e existentes, de que aquela lhes atribuiu as categorias de clientes profissionais, não profissionais ou contrapartes elegíveis.



exclusiva de serviços de receção e transmissão ou execução de ordens de clientes (art. 314.º-D), não deixa de ser um aspeto digno de atenção perante o disposto no art. 312.º, 1, d), e 314.º, 1<sup>10</sup>. A regulamentação da CMVM deve também ser tida em conta. O Regulamento CMVM 1/2009 sobre produtos financeiros complexos não parecia abranger os *swaps* no conceito. O Regulamento CMVM 2/2012 já fazia expressa referência aos derivados, mas foi, entretanto, revogado pelo Regulamento 8/2018, que trata dos Pacotes de Produtos de Investimento de Retalho e de Produtos de Investimento com Base em Seguros. Este último regulamento aplica-se a PRIIPS cuja produção, comercialização ou prestação de serviços de consultoria esteja sujeita a supervisão pela CMVM.

A definição de pacotes de produtos de investimento de retalho que consta do Regulamento (UE) 1286/2014 (o Regulamento PRIIPS) é suficientemente abrangente para poder incluir alguns *swaps* de taxa de juro<sup>11</sup>. O Regulamento Delegado (UE) 2017/653 dá a entender que sim<sup>12</sup>. O *Discussion Paper* da ESMA/EBA/EIOPA *Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance Based Investment Products (PRIIPs)*<sup>13</sup> considera abrangidos todos os derivados, incluindo os *swaps*. Autores há que incluem os *swaps* de taxa de juro (*Zinsswaps*) expressamente<sup>14</sup>. As Q&A da *European Securities and Markets Authority* sobre o DIF (Documento de Informação Fundamental; em inglês, *Key Information Document*, ou KID) fazem igualmente menção<sup>15</sup> à aplicação do regime aos *swaps* OTC. Poderá, por exemplo, discutir-se se um pacote pode ser um *swap* de taxa de juro mais o empréstimo a taxa variável<sup>16</sup>.

<sup>10</sup> O primeiro obriga os intermediários financeiros a prestarem informações não apenas quanto aos instrumentos financeiros e estratégias de investimento propostas, mas também a propósito dado investidor a que o instrumento financeiro se destina «tendo em conta o mercado-alvo identificado»; o segundo diz respeito às informações que o intermediário financeiro deve solicitar ao cliente quanto aos conhecimentos e experiência deste «em matéria de investimento no que respeita ao tipo de instrumento financeiro ou ao serviço considerado».

<sup>11</sup> Art. 4.º, 1: «Pacote de produtos de investimento de retalho» ou «PRIP», um investimento, incluindo os instrumentos emitidos por entidades instrumentais, na aceção do artigo 13.º, ponto 26, da Diretiva 2009/138/CE, ou por entidades com fins específicos de titularização, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea a-N), da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, em que, independentemente da forma jurídica do investimento, o montante a reembolsar ao investidor não profissional está sujeito a flutuações devido à exposição a valores de referência ou ao desempenho de um ou mais ativos não diretamente adquiridos pelo investidor não profissional». Sobre o regime, p. ex., DIOGO COSTA GONÇALVES, «Produtos financeiros complexos e PRIIPS», in PAULO CÂMARA (coord.), *O novo Direito dos Valores Mobiliários – I Congresso sobre Valores Mobiliários e Mercados Financeiros*, Almedina, Coimbra, 2017, p. 391 e ss..

<sup>12</sup> MATTHIAS LEHMANN/CHRISTOPH KUMPAN, *European Financial Services Law*, Nomos/Beck/Hart, Baden-Baden/München/Oxford, 2019, p. 1043, fazem referência, entre outros, a «OTC-derivatives».

<sup>13</sup> P. 13.

<sup>14</sup> STEFAN SEEFRIED/NINA KREUER, «Neuerungen bei der Produktbeschreibung unter PRIIPs», in RALF TEMPORALE (Hrsg.), *Europäische Finanzmarktregulierung*, Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 2015, p. 223-240, a p. 227.

<sup>15</sup> P. 28.

<sup>16</sup> V. o *Final Report. Guidelines on cross-selling practices*, ESMA/2015/1861, p. 15. DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, Hart, Oxford/Portland, 2017, p. 29, afirmam também, agora a propósito do art. 24.º, 11, da DMIF II, que um pacote pode ser um serviço de investimento juntamente com outro serviço ou produto. Sobre os pacotes de serviços ou produtos v., p. ex., os arts. 312.º, 14, e 314.º, 5, do CVM, e o art. 25.º, 2 e 3, DMIF II.



A questão torna-se mais relevante se tivermos em conta que o Regulamento PRIIPS prevê a elaboração de um DIF, a que está associado um regime de responsabilidade<sup>17</sup>. O DIF contém informação pré-contratual que deve ser elaborada antes de o PRIIP ser disponibilizado aos investidores não-profissionais.

### **3. A propósito dos deveres dos intermediários financeiros. Atividades de intermediação financeira, atividades de investimento, serviços de investimento**

A caracterização exata do tipo de intervenção do intermediário financeiro no contrato em causa é extremamente importante. Desde logo, importa saber se atua apenas como contraparte e por conta própria ou não.

A resposta é relevante para a distinção entre serviços de investimento e atividades de investimento (art. 290.º CVM). Em ambos os casos estamos perante atividades de intermediação financeira (art. 289.º, 1, a, CVM), mas não estão sujeitas ao mesmo regime. É também necessário ter presente a distinção entre atividades por conta própria e atuação em nome de clientes, que, como já foi salientado, pode permitir algumas manipulações<sup>18</sup>.

No regime da DMIF I, a celebração de um contrato de *swap* como contraparte do investidor era vista como atuação por conta própria do intermediário financeiro. Isso implicava menos deveres no plano das regras de conduta, se é que implicava alguns<sup>19</sup>. Porém, tratando-se de um banco com que o investidor já tivesse relação prévia, haveria que contar com os deveres a que a instituição financeira estava sujeita por forma do RGICSF.

Com a DMIF II, a celebração de um contrato de *swap* como contraparte de um cliente pode passar a ser considerada atuação em nome do cliente e serviço de investimento. O art. 4.º, 1, 5), da DMIF II considera que é ainda execução de ordens em nome de clientes a «conclusão de acordos de venda de instrumentos financeiros emitidos por uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito no momento da sua emissão».

<sup>17</sup> «Artigo 11. O. 1. O criador do PRIIP não incorre em responsabilidade civil apenas com base no documento de informação fundamental, ou em qualquer tradução deste, salvo se o mesmo contiver menções enganosas, inexatas ou incoerentes com as partes relevantes de documentos pré-contratuais ou contratuais juridicamente vinculativos, ou com os requisitos estabelecidos no artigo 8.º. 2. Um investidor não profissional que demonstre a existência de uma perda resultante de confiança depositada num documento de informação fundamental, nas circunstâncias referidas no n.º 1, ao efetuar um investimento no PRIIP para o qual esse documento de informação fundamental foi elaborado, pode exigir uma indemnização ao criador do PRIIP por essa perda, nos termos do direito nacional. 3. Elementos tais como «perda» ou «indemnização», referidos no n.º 2, embora não sejam definidos, são interpretados e aplicados nos termos do direito nacional aplicável determinado pelas normas de direito internacional privado aplicáveis. 4. O presente artigo não exclui outras ações de responsabilidade civil nos termos do direito nacional. 5. As obrigações estabelecidas no presente artigo não podem ser limitadas nem dispensadas por cláusulas contratuais».

<sup>18</sup> DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 18.

<sup>19</sup> DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 16. DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», in DANNY BUSCH/GUIDO FERRARINI (ed.), *Regulation of the EU Financial Markets*, OUP, Oxford, 2017, p. 236, lembra agora o RMIF.



O conceito de emissão pode ser visto em sentido amplo e abranger a celebração de um contrato de *swap*. O emitente seria o intermediário financeiro que celebra o contrato, o que deixa margem para a sujeição às regras de conduta<sup>20</sup>. Os contratos relativos aos serviços de execução de ordens por conta de outrem são contratos de intermediação financeira, nos termos do art. 321.º, 1, do CVM. Se existirem, isso faz aumentar os deveres dos intermediários financeiros.

A própria noção de cliente remete para a pessoa singular ou coletiva a quem a empresa de investimento *presta serviços de investimento ou serviços auxiliares* (art. 4.º, 1, 9), da DMIF II)<sup>21</sup>. Quando a empresa de investimento desenvolve apenas *atividades de investimento*, a mera contraparte não parece ser qualificável como cliente.

No art. 312.º, 1, do CVM trata-se dos deveres de informação do intermediário financeiro quanto aos serviços que ofereça, que lhe sejam solicitados ou que efetivamente preste. É, pois, de serviços que ali se trata, e não de atividades de investimento.

Se o intermediário financeiro é um banco, há ainda que contar com o RGICSF. Os arts. 73.º, 74.º e 77.º são particularmente importantes. O art. 77-E, aditado pela L 35/2018, consagra deveres especiais de informação na comercialização ao retalho de produtos e instrumentos financeiros, abrangendo os produtos e instrumentos financeiros criados pela própria instituição de crédito. A existência de prévias relações com o banco pode levar a uma intensificação dos deveres de informação.

#### 4. Ainda sobre os deveres de informação

A atuação do intermediário financeiro terá de atender aos deveres de informação a que o mesmo está sujeito. O padrão geral quanto à qualidade de informação a prestar relativamente a instrumentos financeiros encontra-se no art. 7.º CVM. A informação deve ser completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita. Mas certamente que o dever de informação variará consoante a complexidade do *swap*<sup>22</sup>. Um *swap plain vanilla* não é idêntico a um *range accrual swap*<sup>23</sup>, a um *spread-lader swap*<sup>24</sup> ou a um *snowball swap*.

O art. 312.º CVM, como vimos, diz respeito a serviços, embora abranja informação respeitante a instrumentos financeiros. Acresce que o art. 312.º do CVM remete hoje expressamente para

<sup>20</sup> DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 16.

<sup>21</sup> Chamando a atenção para isso mesmo, DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», cit., p. 236.

<sup>22</sup> Sobre a necessidade de adaptar a informação ao «perfil de risco dos instrumentos financeiros propostos», v. o Considerando (64) do Regulamento 2017/565.

<sup>23</sup> A obrigação de uma das partes depende «do número de dias em que um a taxa de juro se mantenha num certo intervalo, com um limite mínimo e máximo» PMP p. 396.

<sup>24</sup> Sobre estes escreve PAULO MOTA PINTO, «Contrato de *swap* de taxas de juro, jogo e aposta e alteração das circunstâncias que fundaram a decisão de contratar», *RLJ*, 143.º, 3988, p. 396, nt. 15, o seguinte: «O spread depende da relação entre taxas de juro a diferentes prazos (da inclinação da curva das taxas de juro) e se vai somando ao do período anterior quando for positivo (“efeito de memória”). Quanto menor for a taxa de juro de longo prazo em relação com a de curto prazo, maior será o *spread*, e consequentemente maior será o juro a pagar».



os termos da regulamentação e atos delegados da DMIF II. Está em causa, em particular, o Regulamento UE 2017/565. Os arts. 44.º e 48.º deste último são particularmente importantes<sup>25</sup>. Essa remissão também está relacionada com a revogação de vários preceitos do CVM relacionados com o dever de informação.

O art. 48.º do Regulamento 2017/565 trata das informações devidas pelas empresas de investimento quanto aos instrumentos financeiros no âmbito da prestação de serviços de investimento ou de serviços auxiliares. Abrange, por exemplo, a informação quanto ao desempenho do instrumento financeiro em diferentes condições de mercado e os riscos inerentes ao tipo específico, «com um grau suficiente de pormenor que permita ao cliente tomar as suas decisões de investimento com conhecimento de causa».

O art. 304.º-A, 1, do CVM estabelece que os intermediários financeiros são obrigados a indemnizar os danos causados a qualquer pessoa em consequência da violação dos deveres respeitantes à organização e ao exercício da sua atividade, que lhes sejam impostos por lei ou por regulamento emanado de autoridade pública. É, por isso, importante saber onde se encontram esses deveres.

No art. 304.º começa a Secção III do Capítulo I do Título VI do CMV. Aquela Secção III é dedicada à organização e exercício da atividade dos intermediários financeiros. Essa Secção só termina com o art. 316.º. Estão nela abrangidos os deveres de informação dos arts. 312.º e ss.. Na Secção IV do mesmo Capítulo temos deveres de categorização de investidores. Na Secção V vemos surgirem normas relativas à intervenção regulamentadora da CMVM quanto à organização dos intermediários financeiros. E é no Capítulo seguinte (o Capítulo II) do Título VI que surgem os contratos de intermediação, onde vamos encontrar outros deveres de informação. A negociação por conta própria surge-nos no Capítulo III.

## 5. Dever de conhecimento do cliente (KYC)

A informação que deve ser fornecida pelo intermediário financeiro dependerá, em grande medida, da qualificação do investidor. O dever de o intermediário financeiro conhecer a natureza de cada cliente resulta do art. 317.º CVM. Deverá saber se este é um investidor não profissional, profissional ou contraparte elegível.

O art. 312.º, b), CVM mostra que o intermediário financeiro deve, quanto aos serviços que ofereça, lhe sejam solicitados ou que efetivamente preste, dar informações sobre a natureza do cliente enquanto investidor. E essa informação deve ser dada por escrito (art. 312.º, 4)<sup>26</sup>.

Por sua vez, o art. 304.º, 3, do CVM revela que o intermediário financeiro tem o dever de se informar junto do cliente sobre os conhecimentos e experiência deste quanto ao tipo específico de instrumento financeiro ou serviço oferecido ou procurado.

<sup>25</sup> No Regulamento Delegado 2017/565 são de destacar, para o que nos interessa agora, os arts. 44.º, 46.º ss., 59.º s..

<sup>26</sup> V. tb. o art. 24.º, 4, da DMIF II e o art. 45.º, 1, do Regulamento Delegado 2017/565.



Além disso, há situações em que o intermediário financeiro deve informar-se sobre a situação financeira e objetivos de investimento do cliente. Um dos casos em que é aplicável esse dever é o da gestão de carteiras e consultoria para investimento (art. 314.º-A, 1, que também remete para a legislação da União Europeia e, portanto, para o Regulamento Delegado 2017/565).

De acordo com o art. 312.º, 2, CVM, o grau de conhecimento e experiência do cliente vai influenciar a extensão e profundidade da informação que deve ser prestada ao cliente. Resulta do art. 314.º CVM que o intermediário deve solicitar informações sobre os conhecimentos e experiência do cliente para avaliar se este compreende os riscos envolvidos. Mas, mais uma vez, nos termos previstos em regulamentação e atos delegados da DMIF II<sup>27</sup>.

A informação ditará se o intermediário deve considerar que a operação é adequada. Se não é considerada adequada, o intermediário deve advertir o cliente por escrito disso mesmo (art. 314.º, 2, CVM). Se o intermediário financeiro não tem informação ou esta é insuficiente, deve advertir o cliente de que não consegue determinar a adequação da operação «considerada às suas circunstâncias».

Porém, tratando-se de prestação de serviços de gestão de carteira ou de consultoria para investimento, a investigação deve, em regra, ser mais profunda e alargada: v. o art. 314.º-A do CVM. As exigências são, em princípio, menores quando os serviços são prestados a investidores profissionais (v. o art. 314.º-A, 9).

Nos casos em que o intermediário financeiro se limita a prestar exclusivamente os serviços receção e transmissão de ordens ou execução de ordens do cliente, o art. 314.º-D do CVM afasta a aplicação do 314.º em certos casos, sendo de realçar que estão em causa operações cujo objeto sejam instrumentos financeiros considerados não complexos (v., em particular, o n.º 1, a), v); v. tb. o Regulamento Delegado 2017/565, art. 57.º.)

Por sua vez, o art. 317.º-D, 6, vem também afastar a aplicação do art. 314.º do CVM quando esteja em causa uma operação entre intermediário financeiro e contraparte elegível ou a prestação de serviços auxiliares relacionados.

Se, porém, há prestação do serviço de consultoria para investimento a investidor não profissional, o art. 312.º-H, 2, obriga o intermediário financeiro a entregar, antes da realização de qualquer operação recomendada, uma cópia do documento de avaliação da adequação do instrumento ou serviço recomendado ao investidor.

Mas, quando se trate da prestação de serviços de consultoria para investimento a um cliente profissional («abrangido pelo anexo II, secção 1, da Diretiva 2014/65/UE»), a empresa de

<sup>27</sup> FERNANDO SACRISTÁN BERGÍA, «Los problemas más frecuentes en la contratación de swaps», cit., p. 1288, levanta a interessante questão de saber se deve ser dado valor a um questionário KYC que não é explicado ao cliente. Como o autor revela (p. 1289), o Tribunal Supremo espanhol tem considerado que o incumprimento do dever de avaliação faz presumir um vício de consentimento. Quanto à avaliação da adequação, várias disposições do Regulamento Delegado 2017/565 são dignas de especial menção (v. os arts. 54.º e ss.).



investimento pode presumir, para certos efeitos, que o «cliente consegue suportar financeiramente quaisquer riscos de investimento conexos, em coerência com os objetivos de investimento do cliente (art. 54.º, 3, 2.º parágrafo, do Regulamento 2017/565).

## 6. A mera intermediação e o *back-to-back trading*

A eventual invocação pelo intermediário financeiro de que celebrou negócio de cobertura e de que estaria a atuar perante dois clientes deve hoje ter em conta que há alterações significativas no enquadramento das transações simultâneas por conta própria (*matched principal trading*, *back-to-back trading*).

Na DMIF I, essa atuação por conta própria permitia dizer que os deveres de conduta do intermediário financeiro eram menores. Muitos contratos de *swap* incluíam cláusulas a esclarecer que o intermediário só atuava como contraparte e não se estava perante atividade de consultoria<sup>28</sup>.

Com a DMIF II, o Considerando 24 mostra que ainda haverá sujeição às regras da execução de ordens por conta de clientes se há execução de ordens de diferentes clientes em operações de compra e venda simultâneas (*back-to-back trading*) agindo por conta própria em ambas: «A negociação por conta própria aquando da execução de ordens de clientes deverá incluir as empresas que executam ordens de diferentes clientes, com base na sua integração em operações de compra e venda simultâneas (*back-to-back trading*), devendo ser considerados como agindo por conta própria e estar sujeitos às disposições da presente diretiva que regem tanto a execução de ordens por conta de clientes como a negociação por conta própria»<sup>29</sup>.

Por sua vez, o art. 4.º, 1, 38), da DMIF II considera «Transações simultâneas por conta própria» as «transações em que o intermediário se interpõe entre o comprador e o vendedor na transação de tal modo que nunca fica exposto ao risco de mercado durante toda a execução da transação, sendo ambas as operações executadas em simultâneo ou logo que tal seja tecnicamente possível e a transação é realizada a um preço que não envolve ganhos nem perdas

<sup>28</sup> DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», cit., p. 239.

<sup>29</sup> A identificação de operações em que o intermediário não atua apenas como contraparte terá geralmente consequências ao nível dos deveres que fica sujeito. Nomeadamente, no que diz respeito a eventuais conflitos de interesses (v., por todos, DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 49 e ss.). O Regulamento 2017/565 também se ocupa de clarificar o que é conflito de interesses potencialmente prejudicial para o cliente. O art. 33.º, por exemplo, considera que há esse conflito se uma pessoa que controla a empresa de investimento é suscetível de obter um ganho financeiro ou evitar uma perda financeira em detrimento do cliente em resultado da prestação de serviços de investimento ou de serviços auxiliares, de atividades de investimento ou por qualquer outro motivo. O mesmo vale se essa pessoa que controla a empresa de investimento tem um interesse nos resultados decorrentes do serviço prestado ao cliente ou de uma transação realizada em nome do cliente que não coincide com o interesse do cliente nesses resultados. A relação de controlo está definida no art. 4.º, 35), b), da DMIF II: «relação entre uma empresa mãe e uma filial, tal como referida no artigo 22.º, n.ºs 1 e 2, da Diretiva 2013/34/EU, ou uma relação da mesma natureza entre uma qualquer pessoa singular ou coletiva e uma empresa; uma empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada filial da empresa mãe de quem dependem estas empresas». Sobre conflitos de interesses, v. tb. os arts. 33.º e ss. do Regulamento Delegado 2017/565 e, quanto à execução nas melhores condições, os arts. 64.º e s..



para o intermediário, para além de uma comissão, remuneração ou encargo pela transação, previamente divulgado».

O Considerando 45 acrescenta que, a «fim de eliminar a incerteza e reforçar a proteção dos investidores, é adequado prever a aplicação da presente diretiva quando, no mercado primário, as empresas de investimento e as instituições de crédito distribuírem instrumentos financeiros por si emitidos sem apresentar qualquer parecer. Para esse fim, a definição do serviço de execução de ordens em nome de clientes deverá ser alargada»<sup>30</sup>.

De qualquer modo, o regime é tudo menos claro. Grandes voltas são necessárias para se conseguir o adequado enquadramento.

## 7. Consultoria para investimento e deveres acrescidos

Com a DMIF I e o DL 357-A/2007, a consultoria para investimento deixou de ser serviço auxiliar para ser considerada serviço de investimento. O serviço de investimento é realizado para terceiro, a atividade de investimento é realizada por conta própria.

O regime da consultoria para investimento está espalhado por vários artigos do CVM. O art. 294.º, 1, do CVM dá a definição: «Entende-se por consultoria para investimento a prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial, quer a pedido deste quer por iniciativa do intermediário financeiro ou consultor para investimento autónomo relativamente a transações respeitantes a valores mobiliários ou a outros instrumentos financeiros» (v. tb. o art. 4.º, 1, 4), da DMIF II).

O art. 9.º do Regulamento 2017/565 acrescenta o seguinte: «entende-se por aconselhamento personalizado uma recomendação feita a uma pessoa na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial ou na sua qualidade de agente de investidor efetivo ou potencial. Essa recomendação deve ser apresentada como sendo adequada para essa pessoa, devendo constituir uma recomendação feita com vista à tomada de um dos seguintes conjuntos de medidas: a) Comprar, vender, subscrever, trocar, resgatar, deter ou tomar firme um instrumento financeiro específico; b) Exercer ou não qualquer direito conferido por um instrumento financeiro específico no sentido de comprar, vender, subscrever, trocar ou resgatar um instrumento financeiro. Uma recomendação não constitui um aconselhamento personalizado caso seja emitida exclusivamente ao público».

Existindo contrato de consultoria para investimento, os deveres do intermediário financeiro são em maior número. Destacamos os que estão previstos nos arts. 312.º-H e 314.º-A do CVM, bem como os que lemos nos arts. 52.º, 53.º e 54.º do Regulamento 2017/565.

<sup>30</sup> DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», cit., p. 246, afirma precisamente que «where an investment firm acts as contractual counterparty in an interest rate swap this too is treated as the conclusion of an agreement for the sale, at the time of issuance, of a financial instrument issued by an investment firm. After all, an interest rate swap is a financial instrument [...]».



O facto de constar uma cláusula a dizer que não houve consultoria não afasta a possibilidade de se concluir que houve<sup>31</sup>. Os intermediários financeiros poderão querer ser considerados apenas contraparte e olhar para o contrato como mera atividade de investimento, não como serviço de investimento. Mas o empregado do intermediário pode ter dado conselhos individualizados<sup>32</sup>.

## 8. Culpa e nexos causais

O art. 304.º-A, 2, do CVM presume a culpa do intermediário financeiro «quando o dano seja causado no âmbito de relações contratuais ou pré-contratuais e, em qualquer caso, quando seja originado pela violação de deveres de informação».

No entanto, não se pode dizer que existe também uma presunção de nexos causal entre o comportamento violador do dever e o dano. O n.º 1 exige que se trate de danos causados em consequência da violação dos deveres referidos, parecendo solicitar a prova desse nexos causal. Têm de ser alegados e provados factos que permitam estabelecer esse nexos causal<sup>33</sup>. O mesmo se diga quanto ao dano sofrido: tem de ser alegado e provado.

---

<sup>31</sup> DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 18, revelam, porém, que no Reino Unido «a contractual clause providing that a n investment firm acts solely as contractual counter party is claimed o apply even where an employee of the investment firm advises the investor, contrary to the terms of the agreement» (!).

<sup>32</sup> DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», cit., p. 239, dá o exemplo do caso *Grant Estates Ltd v Royal Bank of Scotland plc*, em que Lord Hodge entendeu que «a clause providing that the investment firm acted solely as contractual counterparty was valid, despite the fact that na employee had advised the investor». DANNY BUSCH/CEES VAN DAM, *A Bank's Duty of Care*, cit., p. 18, dão conta de uma decisão do *Hoge Raad* holandês em que se entendeu que o banco teria um dever de avisar os investidores acerca dos riscos envolvidos e de observar as regras KYC apesar de a instituição financeira estar apenas a atuar como contraparte (v. tb. DANNY BUSCH, «Agency and principal dealing under MiFID I and MiFID II», cit., p. 242). No Reino Unido, muito passa pela distinção entre *advisory/non-advisory relationship*: para desenvolvimentos, v. JONATHAN KIRK/THOMAS SAMUELS/LEE FINCH, *Misselling Financial Services*, cit. p. 242 e ss..

<sup>33</sup> O art. 11.º, 2, do Regulamento PRIIPS também exige essa prova do nexos causal: o investidor não profissional tem de provar que o dano foi resultado da confiança no documento de informação fundamental por este conter «menções enganosas, inexatas ou incoerentes com as partes relevantes de documentos pré-contratuais u contratuais juridicamente vinculativos, ou com os requisitos estabelecidos no artigo 8.º». MATTHIAS LEHMANN/CHRISTOPH KUMPAN, *European Financial Services Law*, cit., p. 1071, afirmam que o ónus da prova de que a decisão do investidor pode ser «casually attributed to na incorrect KID and that a loss resulted is on the retail investor». Para jurisprudência alemã que retira da violação de certos deveres de informação uma presunção de causalidade, FRANZ-JOSEF LEDERER, *Aufklärungspflichten bei strukturierten Swaps*, Duncker & Humblot, Berlin, 2017, p. 209 e ss.. No sentido de que o art. 799.º, 1, do CCiv. consagra uma presunção de nexos causal, v. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, «Artigo 799.º», in ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO (coord.), *Código Civil comentado. II. Das Obrigações em Geral*, Almedina, Coimbra, 2021, p. 1025, quanto ao prejuízo que «equivale ao valor da prestação em falta ou ao seu equivalente». O autor acrescenta que «as majorações que possa haver devem ser provadas pelo credor, enquanto as minorações são tarefa do devedor».



Pode não ser fácil demonstrar que o cliente não teria celebrado o contrato se tivesse obtido a informação em falta. Mas também se pode vir a provar que o cliente teria celebrado o contrato mesmo que tivesse obtido a informação em falta<sup>34</sup>.

Na Espanha, o Tribunal Supremo já entendeu que a violação dos deveres de avaliação, diligência, lealdade, transparência, informação, classificação do cliente, melhor execução, vigilância, não atuação em conflito de interesses permite dizer que há relação de causa-efeito entre esses incumprimentos e o dano<sup>35</sup>. Seria importante ter uma norma legal entre nós que uma presunção nesse sentido de forma clara.

Cumprir o dever de informação não significa fazer o cliente compreender tudo. O intermediário pode ter explicado tudo o que havia a explicar e, no entanto, pode dar-se o caso de o cliente continuar sem compreender. Se, ainda assim, celebrou o contrato, só tem de se lamentar de si próprio.

## 9. Em jeito de conclusão

Catorze anos depois da crise de 2007/2008, as taxas de juro continuam baixas. Talvez a subida acentuada da inflação venha alterar esse cenário. As instituições de crédito e outras instituições financeiras já se terão adaptado ao contexto de taxas de juro baixas, que funcionará como estímulo para que a poupança se desloque para aplicações em que a margem dos intermediários financeiros seja considerada interessante. Quando as comissões cobradas absorvam grande parte do rendimento obtido e são devidas quer o cliente ganhe, quer o cliente perca, tudo está bem...

Mas a ameaça de subida das taxas de juro pode voltar a fazer aumentar o interesse por *swaps* de taxa de juro. Porém, agora os enquadramentos jurídicos são consideravelmente diferentes, como procurámos deixar claro nestas palavras.

<sup>34</sup> No Reino Unido, o *Court of Appeal* entendeu, no caso *Saville v. Central Capital, plc* [2014], EWCA Civ 337 (para um caso de comercialização de um seguro), que o «test of causation» teria de ser formulado nos seguintes termos: «if the duty had not been breached, the damage would have occurred» (v. JONATHAN KIRK/THOMAS SAMUELS/LEE FINCH, *Misselling Financial Services*, cit., p. 18).

<sup>35</sup> Para referências, FERNANDO SACRISTÁN BERGIA, «Los problemas más frecuentes en la contratación de *swaps*», cit., p. 1302.



### Vídeo da apresentação



→ <https://educast.fccn.pt/vod/clips/4ts0uegt4/ipod.m4v?locale=pt>



CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

## PAINEL II

**A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES COMERCIAIS AFETADOS PELA QUALIFICAÇÃO DA INSOLVÊNCIA**Maria do Rosário Epifânio<sup>1</sup>

## I. Considerações prévias

1. Da função e da natureza da responsabilidade insolvencial

2. Do carácter primordialmente repressivo-punitivo da responsabilidade insolvencial<sup>4</sup>. A necessária articulação horizontal de regimes

## II. A fixação do quantum indemnizatório

1. A interpretação corretiva do artigo 189.º, n.º 2, alínea e)

2. Posição adotada

2.1. O passivo a descoberto como critério de fixação do quantum indemnizatório

2.1.1. O elemento literal

2.1.2. O elemento histórico

2.1.3. O elemento teleológico

2.1.4. O elemento sistemático

2.2. O princípio da proporcionalidade como *ultima ratio*

Vídeos

**“Lá estavam os credores [...] lamentando que em Portugal não fosse lei a prisão por dívidas; parece que os irritou a certeza de que o cadáver insolvente não podia ser preso”**

**Camilo Castelo Branco, in “Coração, Cabeça e Estômago”**

Desde a entrada em vigor da Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, a sentença qualificadora da insolvência como culposa vincula o juiz a “condenar as pessoas afetadas a indemnizarem os credores do devedor declarado insolvente no montante dos créditos não satisfeitos, até às forças dos respetivos patrimónios, sendo solidária tal responsabilidade entre todos os afetados” (artigo 189.º, n.º 2, alínea e), do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas<sup>2</sup>). Por força do n.º 4 do artigo 189.º, “ao aplicar o disposto na alínea e) do n.º 2, o juiz deve fixar o valor das indemnizações devidas ou, caso tal não seja possível em virtude de o tribunal não dispor dos elementos necessários para calcular o montante dos prejuízos sofridos, os critérios a utilizar para a sua quantificação, a efetuar em liquidação de sentença”.

Assim, para além das referências obrigatórias já previstas nas restantes alíneas, a sentença passou a, obrigatoriamente, ter de incluir esta condenação, pelo que a qualificação da insolvência como culposa gera sempre a responsabilização insolvencial dos afetados - trata-se de um efeito automático, inelutável da qualificação da insolvência como culposa<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Docente da Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa (Escola do Porto).

<sup>2</sup> Doravante, os preceitos desacompanhados do respetivo diploma legal respeitam ao CIRE, salvo se do contexto resultar o contrário. A jurisprudência citada foi consultada em [www.dgsi.pt](http://www.dgsi.pt).

<sup>3</sup> Segundo CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, “constitui um imperativo do tribunal” – *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Quid Juris, Lisboa, 2015, p. 697, nota 15.



A Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro (que entrará em vigor no dia 11 de abril de 2022<sup>4</sup>), veio introduzir duas alterações na alínea e) do n.º 2 do artigo 189.º: “Condernar as pessoas afetadas a indemnizarem os credores do devedor declarado insolvente até ao montante máximo dos créditos não satisfeitos, considerando as forças dos respetivos patrimónios, sendo solidária tal responsabilidade entre todos os afetados” (destaque nosso). Consideramos que as modificações em nada alteram os termos da questão, nem tão pouco a posição por nós assumida, como demonstraremos *infra*.

O presente texto versa apenas sobre a responsabilização insolvencial dos administradores afetados pela qualificação da insolvência como culposa e a principal questão que tem suscitado no seio da jurisprudência e da doutrina: os critérios de fixação do *quantum* indemnizatório.

A plena compreensão desta temática pressupõe uma prévia e breve explanação sobre a natureza e a função desta responsabilidade insolvencial.

## I. CONSIDERAÇÕES PRÉVIAS

### 1. Da função e da natureza da responsabilidade insolvencial

A responsabilidade prevista no artigo 189.º, n.º 2, alínea e) não é uma responsabilidade civil; também não é uma responsabilidade penal; nem tão pouco uma responsabilidade societária. Trata-se de uma responsabilidade insolvencial, que se caracteriza pela prossecução de uma tripla finalidade, a saber (embora sem a mesma intensidade)<sup>5</sup>:

- i) o ressarcimento dos credores pelo prejuízo decorrente da insatisfação dos respetivos créditos em sede de processo de insolvência; e
- ii) o sancionamento das atuações, com culpa qualificada, que contribuíram para a criação ou o agravamento da situação de insolvência<sup>6</sup>; e

<sup>4</sup> Aplicando-se, no que tange à matéria em estudo, aos factos praticados após a entrada em vigor da referida alteração (artigo 12.º do Código Civil).

<sup>5</sup> Sobre esta tripla finalidade, veja-se BRANCO, José Manuel, *Responsabilidade Patrimonial e Insolvência Culposa – da falência punitiva à insolvência reconstitutiva*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 45. Para CATARINA SERRA, “o efeito da constituição dos sujeitos afectados numa obrigação de indemnização é, sem dúvida, mais adequado aos fins do processo de insolvência do que a inibição para a administração de patrimónios de terceiros – tanto no plano preventivo, como no plano sucessivo (sancionatório e ressarcitório)” - *Lições de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2018, p. 168. A propósito dos conjunto de efeitos gerados pela insolvência culposa, RICARDO COSTA afirma que “estes efeitos funcionam verdadeiramente como um indutor da valência do regime obrigacional e de responsabilidade por incumprimento dos deveres de conduta previstos no art. 186.º CIRE (independentes da situação e declaração de insolvência efectiva) e um dissuasor de práticas de gestão que atirem a sociedade de uma situação de “impotência económica” delicada para uma insolvência que termine na solução terminal da liquidação” – *Gestão das sociedades em contexto de “crise de empresa”, in: “Estudos Dispersos”, Almedina, Coimbra, 2020, p. 59.*

<sup>6</sup> Assim, ANTUNES, Henrique Sousa, *Natureza e Funções da Responsabilidade Civil por Insolvência Culposa*, in: “V Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2019, p. 147.



iii) a prevenção (geral e especial) destas atuações<sup>7</sup>.

### 1.1. O carácter primordialmente repressivo-punitivo

Da disciplina jurídica da responsabilidade insolvencial (*maxime* dos seus pressupostos e dos seus efeitos), decorre que a obrigação de indemnizar tem um *forte pendor repressivo-preventivo*<sup>8</sup>. Desde logo, no plano dos *pressupostos* da qualificação da insolvência como culposa. Apenas as atuações com dolo ou culpa grave são relevantes para efeitos de qualificação da insolvência como culposa. Para além disso, a lei prevê um elenco de presunções de insolvência culposa que não admitem prova em contrário, ou seja, presunções inilidíveis de 1) contributo para a insolvência ou para o seu agravamento<sup>9</sup>; e 2) de culpa grave (nexo de imputação do facto ao agente); e 3) de dano; e 4) de nexo de causalidade entre o facto e o dano.

Depois, no plano da *disciplina jurídica* da obrigação de indemnizar: a obrigação de indemnizar é subsidiária, solidária e ilimitada.

É *subsidiária*, pois só há lugar a indemnização se o ativo for insuficiente para a cobertura do passivo, constituindo, assim, uma responsabilidade de segunda linha (só atua após a excussão prévia do património dos responsáveis principais).

É *solidária*, pois, se houver vários obrigados a indemnizar (concorrência de causas do mesmo dano), e tal como na responsabilidade aquiliana, a obrigação de indemnizar está sujeita ao regime excecional (e mais favorável aos credores) da solidariedade (manifestação do *favor creditoris*)<sup>10</sup>.

É *ilimitada*, numa dupla aceção. Num primeiro sentido, porque a obrigação de indemnizar abrange todos os créditos, constituídos antes ou depois da atuação. Ou seja, desde logo, serão

<sup>7</sup> Sobre as funções preventiva e punitiva que a responsabilidade meramente civil desempenha, ainda que secundária ou indiretamente, veja-se JORGE, Pessoa, *Ensaio Sobre os Pressupostos da Responsabilidade Civil*, Coimbra, 1995 (reimpressão), p. 52.

<sup>8</sup> ADELAIDE MENEZES LEITÃO defende que a responsabilidade prevista no artigo 189.º, n.º 2, alínea e) constitui uma “sanção por comportamentos dolosos ou com culpa grave dos administradores, correspondendo nesse sentido à previsão do art. 818.º do CC na parte em que se refere aos actos com prejuízo para o credor (...) funcionando como uma fiança legal” – *Insolvência Culposa e Responsabilidade dos Administradores na Lei n.º 16/2012, de 20 de abril*, in: “I Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2013, pp. 279 e 280. SOVERAL MARTINS fala de uma dimensão punitiva da responsabilidade - *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2016, p. 437.

<sup>9</sup> Em algumas das alíneas podemos encontrar apenas ficções legais – ANTUNES, Henrique Sousa, *Natureza e Funções da Responsabilidade Civil por Insolvência Culposa*, in: “V Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2019, p. 151. Considerando que o n.º 2 não contém presunções da hipótese prevista no n.º 1 do artigo 186.º, veja-se DUARTE, Rui Pinto, *Responsabilidade dos Administradores: coordenação dos regimes do CSC e do CIRE*, in: “III Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 160.

<sup>10</sup> Ou seja, em face do lesado, “qualquer dos responsáveis é obrigado a reparar todo o dano” – VARELA, J. Matos Antunes, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2000, p. 923.



indemnizados, quer os créditos sobre a massa, quer os créditos sobre a insolvência<sup>11</sup>, devendo estes estar reconhecidos no processo de insolvência. Depois, e em segundo lugar, serão também abrangidos os créditos, constituídos ou vencidos, antes do período temporal de três anos que precedeu o início do processo de insolvência como se considerou no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 27 de outubro de 2020 (HENRIQUE ARAÚJO), sob pena de cairmos no absurdo de, fora dessa janela temporal, “os administradores poderem praticar (...) todos os actos que quisessem (com dolo ou culpa grave), susceptíveis de serem criadores da situação de insolvência ou do agravamento dessa situação, sem que pudessem ser responsabilizados nos termos” da alínea e) do n.º 2 do artigo 189.º”. Em terceiro e último lugar, serão também abrangidos os créditos, constituídos ou vencidos, em período temporal anterior à data de entrada em vigor da Lei n.º 16/2020, de 20 de abril. Tal entendimento não viola o princípio da proibição da eficácia retroativa das leis (artigo 12.º do Código Civil<sup>12</sup>), pois consideramos que é apenas a atuação do devedor ou dos administradores que releva para efeitos de qualificação da insolvência – e será apenas essa atuação que deve ocorrer já na pendência da nova redação do preceito<sup>13-14</sup>.

É ilimitada num segundo sentido, pois todo o património do afetado responde pelo passivo a descoberto. Esta universalidade já decorreria do princípio geral previsto no artigo 601.º do

<sup>11</sup> Considerando não haver razões para distinguir as duas categorias de créditos, veja-se, no Direito espanhol, QUIJANO González, Jesús, *La Responsabilidad Concursal Tras la Ley 38/2011 de Reforma de la Ley Concursal*, in: “Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal”, La Ley, n.º 18/2013, p. 62. Defendendo que apenas os créditos sobre a insolvência estão abrangidos, cfr. MARTINS, Alexandre de Soveral, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2016, p. 432.

<sup>12</sup> Sendo uma norma de natureza substantiva, é aplicável o disposto no artigo 12.º do Código Civil – assim, o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 27 de outubro de 2020 (HENRIQUE ARAÚJO).

<sup>13</sup> Como se afirma no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 13 de julho de 2021 (ANA PAULA BOULAROT), “atente-se que estas normas não fazem assentar a causa da potencial condenação das pessoas afectadas pela qualificação da insolvência, na data do vencimento das dívidas, mas antes na data da ocorrência dos factos que são susceptíveis de originar e produzir a apontada qualificação, consubstanciados no comportamento conflituante dos Requeridos enquanto administradores, ao infringirem as obrigações contabilísticas susceptível de preencher a cláusula geral de insolvência culposa”. No mesmo sentido, o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 27 de outubro de 2020 (HENRIQUE ARAÚJO).

<sup>14</sup> Não acompanhamos, por isso, a tese do Acórdão do Tribunal da Relação de Évora, de 30 de janeiro de 2020 (TOMÉ DE CARVALHO), onde se lê o seguinte. “Até ao momento da alteração normativa, parece evidente que o destinatário da norma não poderia contar com a improbabilidade de que, futuramente, o seu património pessoal pudesse ser afectado por uma forma de responsabilização solidária perante os credores do devedor. Na realidade, a partir da entrada em vigor dessa regra jurídica – e não antes –, o destinatário da norma já poderia perspectivar que a vinculação normativa lhe era aplicável e poderia ter esses efeitos. E é esse também o momento em que os credores da massa insolvente adquirem a possibilidade de garantir o pagamento dos seus créditos não satisfeitos através do hipotético recurso ao património das pessoas afectadas pela qualificação, caso não existissem outras garantias disponibilizadas legalmente ou por via contratual. Existe assim uma proibição constitucional implícita de recorrer a formas retroactividade imprópria, por contender com o princípio da confiança e da segurança, sempre que as novas escolhas legislativas tenham uma repercussão grave sobre o património do destinatário da norma, quando este não poderia prever a entrada em vigor de uma norma que, na qualidade de gerente ou de administrador de uma sociedade comercial ou situação paralela, lhe impusesse a possível condenação solidária de indemnizar os credores do devedor declarado insolvente no montante dos créditos não satisfeitos, até às forças do respectivo património, desde que verificados determinados pressupostos”. Também não merece a nossa concordância a restrição desta tese aos créditos vencidos anteriormente. Por que razão exclui os créditos constituídos, mas não vencidos?



Código Civil<sup>15</sup>, sendo reforçada pelo artigo 189.º, n.º 2, alínea e), através das expressões “até às forças dos respetivos patrimónios” (na redação inicial, introduzida pela Lei n.º 16/2012, de 20 de abril) ou “considerando as forças dos respetivos patrimónios” (na nova versão, introduzida pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro).

## II. A FIXAÇÃO DO *QUANTUM INDEMNIZATÓRIO*

A principal questão que tem sido apreciada pela nossa jurisprudência das Relações e do Supremo Tribunal de Justiça respeita aos critérios de apuramento do montante indemnizatório, ou seja, à articulação entre as alíneas a) e e) do n.º 2 e o n.º 4, do artigo 189.º.

Será que os afetados pela qualificação da insolvência deverão ser *sempre* condenados a indemnizar os credores do insolvente no montante dos créditos não satisfeitos no processo de insolvência (tal como resulta da letra da alínea e) do n.º 2 do artigo 189.º) ou deverão ser obrigados a reparar *apenas* os prejuízos concretamente causados aos credores do insolvente (segundo uma interpretação corretiva do mesmo preceito legal)?

A tese dominante na jurisprudência é a segunda. Podemos já adiantar que defendemos a primeira.

### 1. A interpretação corretiva do artigo 189.º, n.º 2, alínea e)

Até à presente data, tem sido dominante, no seio da jurisprudência das Relações, o entendimento de que o juiz apenas poderá condenar os afetados a repararem os danos concretamente causados aos credores do insolvente (embora com diferentes matizes, como veremos). A favor desta tese, têm sido aduzidos vários argumentos.

Em algumas decisões, a interpretação literal do artigo 189.º, n.º 2, alínea e) tem sido afastada com fundamento na sua articulação com o disposto no artigo 189.º, n.º 4. Com efeito, este preceito permite ao juiz, por não ser ainda possível fixar o montante da indemnização, apenas indicar os elementos que deverão ser atendidos para o apuramento ulterior desse montante, em sede de liquidação da sentença. No pressuposto hermenêutico de que o legislador não foi redundante, este segmento normativo só fará sentido se o montante da indemnização não corresponder ao passivo a descoberto, mas sim apenas aos danos concretamente causados (ou se aproximar deles) e se tiver em consideração, para esse efeito, o grau de culpa e de ilicitude da atuação<sup>16</sup>.

Um outro argumento que tem sido invocado para sustentar a interpretação corretiva, embora sem expressa convocação legal na disciplina jus-insolvencial, é o princípio da proporcionalidade

<sup>15</sup> Assim, LEITÃO, Adelaide Menezes, *Insolvência Culposa e Responsabilidade dos Administradores na Lei n.º 16/2012, de 20 de abril*, in: “I Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2013, p. 281.

<sup>16</sup> Por exemplo, o Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 16 de dezembro de 2015 (MARIA DOMINGAS SIMÕES) e o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 9 de julho de 2020 (JOSÉ ALBERTO DIAS).



(na sua tripla vertente – adequação, necessidade e proporcionalidade *stricto sensu*). O princípio da proporcionalidade tem sido invocado pela jurisprudência dominante para sustentar a regra da fixação de montante indemnizatório próximo dos danos causados e, por isso, em regra, inferior ao passivo a descoberto. Entende-se que a interpretação do artigo 189.º, n.º 2, alínea e) à luz do referido princípio da proporcionalidade, exige “na sua subsunção casuística, a ponderação, não apenas da medida da culpa do afectado na criação ou agravamento da situação de insolvência (cfr. artigo 189.º, n.º 2 al. a), do CIRE) nos termos expostos, mas sobretudo da **medida do prejuízo causado pela conduta do afectado**”<sup>17</sup>.

## 2. Posição adotada

### 2.1. O passivo a descoberto

Consideramos que o *quantum* indemnizatório corresponde aos créditos sobre a insolvência verificados no processo de insolvência e também aos créditos sobre a massa que não foram

<sup>17</sup> Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 12 de julho de 2021 (PEDRO DAMIÃO E CUNHA) (destaque no original). No Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 29 de junho de 2017 (FILIPE CAROÇO), frequentemente citado pela jurisprudência, pode ler-se: “numa simples interpretação literal, parece que o afectado pela qualificação fica obrigado a indemnizar os credores do insolvente pela totalidade do valor dos créditos que a massa insolvente, por insuficiência, não possa satisfazer, contanto que no património do afectado existam bens suficientes para o efeito; ou seja, responde pelos créditos graduados e reconhecidos na medida em que a massa insolvente seja insuficiente para os cobrir, tendo como limite o esvaziamento do seu próprio património. Não nos parece que assim possa ser interpretada a norma, desde logo pela violação do princípio constitucional e penal da proporcionalidade e da proibição do excesso. Teríamos então, por hipótese, a possibilidade de um gerente afectado pela qualificação a responder com toda a sua massa patrimonial, com todos os seus bens, por créditos sobre uma sociedade insolvente que podem atingir milhões de euros, apenas por se ter apropriado de um bem a ela pertencente no valor de cinco ou seis mil euros, dentro dos 3 anos que precederam o início do processo de insolvência. Sanção brutal e inaceitável, por ser desproporcional ao prejuízo causado, e inconstitucional. Na verdade, decorre do princípio do Estado de direito democrático conexas com os direitos fundamentais, o princípio da proibição do excesso ou princípio da proporcionalidade em sentido amplo, que constitui, na realidade, um princípio de controlo a respeito da medida tomada pela autoridade pública - seja a autoridade administrativa, seja a autoridade judicial- no sentido de saber da sua conformidade aos princípios subconstitutivos da proibição do excesso, como sejam: (i) o princípio da conformidade ou adequação de meios; (ii) o princípio da exigibilidade ou da necessidade; (iii) o princípio da proporcionalidade em sentido estrito. De modo prático, pelo princípio da conformidade ou da adequação controla-se a relação de adequação medida/fim. Pelo princípio da proporcionalidade em sentido estrito ou princípio da “*justa medida*” cuida-se de saber e avaliar, mediante um juízo de ponderação, se o meio utilizado é ou não proporcionado em relação ao fim. Saber se, no sopeso entre as desvantagens dos meios em relação às vantagens do fim ou fins, ocorre um equilíbrio ou, ao invés, são “desmedidas” (excessivas) as desvantagens dos meios em relação às vantagens do fim ou fins. O princípio da exigibilidade ou da necessidade (também conhecido pelo princípio da menor ingerência possível) coloca a tónica na ideia de que o cidadão tem direito à menor desvantagem possível, exigindo-se, por isso, de quem toma a medida, a prova de que, para a obtenção de determinados fins não é possível adotar outro meio menos oneroso para o cidadão. A liberdade com que devemos interpretar e aplicar as regras de direito leva-nos a esclarecer o sentido daquela norma, numa interpretação constitucional, conforme aos citados princípios (art.º 5º, nº 3, do Código de Processo Civil). Entendemos que a pessoa afectada pela qualificação deve ser condenada a indemnizar os credores do insolvente pela diferença que existe entre aquilo que cada um deles recebe em pagamento pelas forças da massa insolvente, após liquidação, e o valor do seu crédito, não podendo a indemnização ser superior ao valor do prejuízo causado à massa com a prática dos factos fundamentadores da qualificação”.



satisfeitos no processo de insolvência<sup>18</sup>. Vários argumentos poderão ser aduzidos neste sentido: o elemento literal, o elemento histórico, o elemento teleológico e o elemento sistemático.

### 2.1.1. O elemento literal

Desde logo, o *elemento literal ou gramatical*: a letra do artigo 189.º, n.º 2, alínea e), é cristalina, vinculando o juiz a fixar o montante da indemnização, *expressis verbis*, no valor do passivo a descoberto.

Na nossa perspetiva, a nova redação introduzida no preceito pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, não terá o anunciado efeito apaziguador (assumido no Preâmbulo da respetiva Proposta de Lei), em nada alterando os termos da equação, nem a posição por nós assumida. Efetivamente, se o n.º 2, alínea e), por um lado, continua omissa quanto aos prejuízos concretamente causados aos credores, por outro lado, continua a fazer referência ao passivo a descoberto, agora como limite máximo do *quantum* indemnizatório, e sem acrescentar qualquer outro critério densificador (ou seja, pode o montante ser inferior? com fundamento em que critérios? em regra ou apenas a título excepcional?). Efetivamente, a alteração apenas deu cabimento legal a uma tese que já era pacífica: até à data, é consensual o entendimento de que a indemnização nunca poderá ultrapassar o montante do passivo a descoberto (mesmo que os danos concretamente causados aos credores sejam superiores).

Soube, por isso, a muito pouco esta reforma legislativa...

### 2.1.2. O elemento histórico

Em segundo lugar, o *elemento histórico*, ou seja, os elementos relacionados com a história do preceito, a saber: os trabalhos preparatórios e o direito comparado.

Da compulsão dos *trabalhos preparatórios* parece resultar que o equívoco poderá ter origem no processo legislativo de 2012. Efetivamente, no “Anteprojeto de diploma que altera o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas”, datado de 24 de novembro de 2011, o texto da nova alínea e) do artigo 189.º, n.º 2, era o seguinte: “Condenar as pessoas afectadas a indemnizarem os credores do devedor declarado insolvente pelos prejuízos que estes hajam

<sup>18</sup> Assim, também, DUARTE, Rui Pinto, *Responsabilidade dos Administradores: coordenação dos regimes do CSC e do CIRE*, in: “III Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 172; BRANCO, José Manuel, *Responsabilidade Patrimonial e Insolvência Culposa – da falência punitiva à insolvência reconstitutiva*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 38 e *Qualificação da Insolvência – evolução da figura*, in: “Revista de Direito da Insolvência”, n.º 0, Almedina, Coimbra, 2016, p. 23; LEITÃO, Luís Teles de Menezes, *Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2021, p. 296. Para ADELAIDE MENEZES LEITÃO, trata-se de uma “responsabilidade patrimonial, que não pressupõe a existência de prejuízos, mas de dívidas pelas quais responde o património do devedor” – *Insolvência Culposa e Responsabilidade dos Administradores na Lei n.º 16/2012, de 20 de abril*, in: “I Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2013, pp. 270 e 281. Assim o considerámos no nosso *Manual de Direito da Insolvência*, 7ª edição, Almedina, Coimbra, 2019, p. 166. Para SOVERAL MARTINS, o montante dos créditos não satisfeitos “parece ser também o montante dos prejuízos sofridos tido em conta no art. 189.º, 4” - *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2016, p. 433.



sufrido, até às forças dos respectivos patrimónios, sendo solidária tal responsabilidade” (sublinhado nosso).

Por isso, no referido Anteprojeto, no n.º 4 do artigo 189.º, se lia: “Ao aplicar o disposto na alínea e) do n.º 2, o juiz deve fixar o valor das indemnizações devidas ou, caso tal não seja possível em virtude de o tribunal não dispor dos elementos necessários para calcular o montante dos prejuízos sofridos, os critérios a utilizar para a sua quantificação, a efectuar em liquidação de sentença” (destaque nosso).

Porém, o texto final do artigo 189.º, n.º 2, alínea e), introduzido pela Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, configurou um volte-face relativamente aos critérios de cálculo da indemnização, tendo o legislador optado por indemnizar o passivo a descoberto, sem, no entanto, ter curado de ajustar a redação do n.º 4 a esse distinto critério.

Quanto ao *Direito Comparado*, foi no ordenamento jurídico espanhol que o legislador pátrio se inspirou ao criar a nova figura do incidente de qualificação da insolvência como culposa, mais concretamente na Ley Concursal (Ley 22/2003, de 9 de julio) que tinha muito recentemente introduzido inovadoramente o instituto da calificación (por sinal, inspirado, entre outros, no nosso Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência, nos seus artigos 126.º-A a 126.º-C). À data, ou seja, na versão inicial do diploma congénere, o artigo 172, 3, da Ley Concursal dispunha o seguinte:

*“la sentencia podrá, además, condenar a los administradores o liquidadores, de derecho o de hecho, de la persona jurídica cuyo concurso se califique como culpable, y a quienes hubieren tenido esta condición dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración de concurso, a pagar a los acreedores concursales, total o parcialmente, el importe que de sus créditos no perciban en la liquidación de la masa activa”*

Na sua configuração inicial, este instrumento jurídico espanhol foi concebido com “o fin de pago directo de créditos insatisfechos a los acreedores”<sup>19</sup>. A doutrina e a jurisprudência espanhola cedo divergiram quanto à sua natureza jurídica – ressarcitória, sancionatória ou híbrida. A disciplina legal da responsabilidade concursal foi sucessivamente alterada, vigorando atualmente a seguinte norma (artículo 456, Ley Concursal – condena a la cobertura del déficit)<sup>20</sup>:

*“1. Cuando la sección de calificación hubiera sido formada o reabierta como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, el juez, en la sentencia de calificación, podrá condenar, con o sin solidaridad, a la cobertura, total o parcial, del déficit a todos o a algunos de los administradores, liquidadores, de derecho o de hecho, o directores generales de la persona jurídica concursada que hubieran sido declarados personas afectadas por la calificación en la medida que la conducta de estas personas que haya determinado la calificación del concurso como culpable hubiera generado o agravado la insolvencia.*

<sup>19</sup> QUIJANO González, Jesús, *La Responsabilidad Concursal Tras la Ley 38/2011 de Reforma de la Ley Concursal*, in: “Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal”, La Ley, n.º 18/2013, p. 52.

<sup>20</sup> Versão introduzida pelo Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal.



2. *Se considera que existe déficit cuando el valor de los bienes y derechos de la masa activa según el inventario de la administración concursal sea inferior a la suma de los importes de los créditos reconocidos en la lista de acreedores.*

3. *En caso de pluralidad de condenados a la cobertura del déficit, la sentencia deberá individualizar la cantidad a satisfacer por cada uno de ellos, de acuerdo con la participación en los hechos que hubieran determinado la calificación del concurso.”*

Esta nova versão não teve o efeito apaziguador pretendido. Efetivamente, no cálculo do montante indemnizatório cumpre distinguir a conduta criadora ou agravadora da insolvência e a medida em que essa conduta criou ou agravou a insolvência. Porém, o problema coloca-se, agora, neste segundo momento: como se calcula esta “medida”? Para FERNANDO MARÍN DE LA BÁRCENA trata-se precisamente do *deficit* concursal, pois “la función de esta responsabilidad, a distinguir de la obligación de indemnizar los daños y perjuicios causados, consiste en neutralizar las consecuencias negativas para los acreedores de comportamientos de gestión que hayan sido determinantes de um traslado o un incremento indevido del riesgo empresarial sobre todos o parte de los acreedores del deudor”<sup>21</sup>.

### 2.1.3. O elemento teleológico

Em terceiro lugar, o *elemento teleológico* (o espírito da lei ou *ratio legis*). É por demais evidente que o incidente qualificador da insolvência tem natureza punitiva e preventiva (para além da sua função ressarcitória). Como referimos *supra*, este efeito da qualificação da insolvência como culposa foi (re)introduzido no nosso ordenamento jurídico apenas com a reforma do CIRE operada pela Lei n.º 16/2012, de 20 de abril<sup>22</sup>. Na exposição de motivos da respetiva Proposta de Lei, pode ler-se: “No âmbito do processo de insolvência, intensificam-se os mecanismos de responsabilização do devedor bem como dos seus administradores de direito ou de facto, sempre que aquele seja uma pessoa colectiva, sancionando-se com regras rígidas de responsabilidade civil todos os devedores que, por culpa sua, criem situações de insolvência ou que não se apresentem atempadamente à insolvência. Ainda com a finalidade de compelir os agentes económicos a efectuarem uma gestão empresarial prudente, reduz-se para metade o prazo que tais devedores têm para se apresentarem à insolvência, passando este prazo de 60 para 30 dias, em linha com algumas das mais avançadas práticas internacionais neste domínio (artigos 18.º e 189.º)”.

Depois, esta feição repressivo-preventiva perpassa por toda a disciplina jurídica do incidente qualificador da insolvência, desde os pressupostos da insolvência culposa até aos seus efeitos,

<sup>21</sup> *Calificación Concursal y Responsabilidad de Administradores Sociales*, in: “Manual de Derecho Concursal”, dirección Juana Pulgar Ezquerro, 3ª edición, La Ley, 2020, p. 472.

<sup>22</sup> Recupera-se (em parte) uma solução há muito propugnada por nós, e que já tinha integrado o Anteprojeto do Diploma que aprovou o CIRE. No seu artigo 171.º, n.º 2, al. e), previa a “condenação das pessoas afectadas a indemnizarem os credores dos danos e prejuízos causados, determinando-se na própria sentença o montante da indemnização ou os critérios aplicáveis à sua quantificação”. Na al. f) estabelecia “quando for solidária a responsabilidade em virtude da imputabilidade do acto danoso a mais do que uma pessoa, a repartição da obrigação de indemnizar nas relações entre os diferentes responsáveis”. Veja-se, entre outros estudos, o nosso *Efeitos da Declaração de Insolvência sobre o Insolvente no novo Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, in: “Direito e Justiça”, vol. XIX, tomo II, 2005, p. 202.



formando um todo coerente<sup>23</sup>. Recordemos que a *insolvência é culposa quando* o devedor ou os seus administradores de direito ou de facto contribuíram, como dolo ou culpa grave, para a situação de insolvência ou para o seu agravamento. O elenco fechado de presunções legais, tipificado no artigo 186.º, n.º 2 e 3, é composto por normas qualificadas por MANUEL CARNEIRO DA FRADA como normas de protecção<sup>24</sup>. Por isso, e “levando longe a preocupação de prevenir com eficácia a lesão de um interesse ou bem jurídico, elas permitem como que “pré-protégê-lo” (ou “antecipar” a sua protecção), vedando ou proscrevendo condutas independentemente de se demonstrar que essas condutas apresentam no caso concreto um perigo para tal interesse ou bem jurídico (podem mesmo proibir a prova do contrário)”<sup>25</sup>.

Quanto aos seus *efeitos*, devemos ter presente que não estamos no plano das consequências de um mero incumprimento culposo de uma obrigação (responsabilidade obrigacional), mas sim no âmbito de uma responsabilidade insolvencial, que gera a obrigação de cobertura do passivo a descoberto<sup>26</sup>, ou seja, de neutralização das consequências negativas para os credores de atuações dos administradores que potenciaram a transferência total ou parcial do risco empresarial para a esfera dos credores.

No entanto, ainda que se defenda que apenas os prejuízos concretamente sofridos são reparáveis, será necessária prudência no apuramento dos concretos danos indemnizáveis, devendo aqui abranger-se, por um lado, *apenas* os danos causados, mas, por outro lado, *todos* os danos causados. Neste domínio, *reveste-se de especial dificuldade a tarefa de identificação dos danos indemnizáveis*. A insolvência desencadeia efeitos gravosos para os credores, que vão muito para além da mera insatisfação total ou parcial dos créditos – os credores são arrastados para um “calvário” de restrições processuais e substantivas, de realinhamento de posições creditícias, seja porque novos credores entram na corrida (os credores da massa ou os credores da insolvência cujos créditos se vençam por efeito da declaração de insolvência) seja porque a

<sup>23</sup> HENRIQUE SOUSA ANTUNES realça que esta “congruência entre as condições de imputação do facto e as consequências do juízo correspondente” é uma condição de validade do regime – *Natureza e Funções da Responsabilidade Civil por Insolvência Culposa*, in: “V Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2019, p. 135.

<sup>24</sup> Ricardo Costa considera que “os n.ºs 2 e 3 do art. 186.º CIRE se constituem no ordenamento jussocietário como concretizações do art. 64.º, 1, CSC (relevantes para uma responsabilidade perante a sociedade), e como normas legais de protecção e impositivas de deveres jurídicos específicos (relevantes para a responsabilidade dos administradores perante credores, sócios e outros terceiros, de acordo com os arts. 78.º e 79.º CSC) – *Gestão das Sociedades em Contexto de “Crise da Empresa”*, in: “Estudos Dispersos”, Almedina, Coimbra, 2020, p. 60.

<sup>25</sup> *A Responsabilidade dos Administradores na Insolvência*, in: “Revista da Ordem dos Advogados”, Ano 66, II, Lisboa, setembro 2006, p. 693.

<sup>26</sup> NUNO PINTO DE OLIVEIRA considera que, “em ligação com o n.º 4”, o artigo 189.º, n.º 2, alínea e) consagra uma presunção de dano e de causalidade – *Responsabilidade Civil dos Administradores pela Insolvência Culposa*, in: “I Colóquio de Direito da Insolvência de Santo Tirso”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 252. CATARINA SERRA defende que a alínea e) do n.º 2 e o n.º 4 do artigo 189.º serão harmonizáveis do seguinte modo: o n.º 2, alínea e) consagra uma presunção relativa de dano e de nexos causal entre a atuação e o dano, podendo essa presunção ser afastada pela demonstração de que a atuação não gerou qualquer dano ou produziu um dano inferior ao montante dos créditos não satisfeitos – *Lições de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2018, p. 167. Para SOVERAL MARTINS, não se pode sequer afirmar que exista presunção de causalidade ou que essa presunção admita prova em contrário - *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2016, p. 436.



lei reordena as preferências creditórias (pense-se nos créditos subordinados, como os juros vencidos na pendência do processo de insolvência).

Nunca poderá, por isso, o montante indemnizatório resumir-se ao ato concretamente causado pela atuação do administrador. Até porque, a formulação da teoria da causalidade adequada (artigo 566.º do Código Civil) deve ter em consideração que “o que ao jurista cumpre averiguar é o ponto de vista em que o Direito se deve colocar para seleccionar, *entre as várias condições de certo evento danoso*, as que legitimam a imposição, ao respetivo autor, da obrigação de indemnização. Quando é que, *para tal efeito*, o facto pode e deve ser tido como causa do dano”. Se a prática de um determinado ato ilícito e gravemente culposo foi condição para a produção do dano insolvência, será em princípio causa adequada desse dano. Por isso, compreende-se que “o prejuízo (embora devido a caso fortuito ou, em certos termos, à conduta do terceiro) recaia em princípio, não sobre o titular do interesse atingido [os credores], mas sobre quem, agindo *ilicitamente*, criou a *condição* do dano registado”<sup>27</sup>.

Como afirma MANUEL CARNEIRO DA FRADA “quanto aos credores, a causação da insolvência conduz à indemnização daquela porção dos seus créditos que não foi satisfeita, mas que o teria sido se a administração tivesse sido diligente e a insolvência não sobreviesse. *Mutatis mutandis*, quanto ao agravamento da insolvência”<sup>28</sup>.

Veja-se, a este propósito, o Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 15 de janeiro de 2019 (MÁRCIA PORTELA): “retirou-se o título [jornal], sem contrapartida, da esfera do Insolvente, cerceando-lhe qualquer possibilidade de rendimento à sombra dele para realizar os seus fins na esfera do Requerido e da sociedade do filho. Ao invés de procurar manter o título no património do insolvente e de o fazer de algum modo prosperar em ordem a gerar rendimentos para pagar as dívidas já existentes da sociedade, o Requerido optou por afastar o título da esfera da sociedade, desassociando-o das dívidas desta, e indo integrá-lo na sua (dele Requerido) esfera e na do filho. Por outras palavras, parte-se do princípio que se o título não tivesse sido transferido teriam sido gerados rendimentos que permitiriam satisfazer as dívidas, donde o dano causado pela transferência do título equivale ao valor dos créditos não satisfeitos”.

Ou o Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 27 de outubro de 2020 (HENRIQUE ARAÚJO), que considerou que “o nexó de causalidade que realmente importa é o que se estabelece entre os factos que serviram de fundamento à qualificação da insolvência como culposa e o dano, traduzido este na não satisfação dos créditos no processo de insolvência. Esse nexó de causalidade consiste, portanto, na criação ou agravamento da situação de insolvência em consequência da actuação dos administradores da devedora”.

<sup>27</sup> VARELA, J. Matos Antunes, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2000, p. 894.

<sup>28</sup> *A Responsabilidade dos Administradores na Insolvência*, in: “Revista da Ordem dos Advogados”, Ano 66, II, Lisboa, setembro 2006, pp. 698 e 699.



#### 2.1.4. O elemento sistemático

Em quarto e último lugar, o *elemento sistemático* (os lugares paralelos e outras disposições da lei que possuem cruzamentos sistemáticos com o preceito legal em apreço), que obriga a uma leitura integrada do artigo 189.º, n.º 2, alínea e) com o seu n.º 4, e com os n.ºs 1, 2 e 3 do artigo 186.º.

Consideramos que a disciplina prevista no n.º 4 do artigo 189.º não é meramente redundante relativamente ao n.º 2, alínea e), mas sim complementar. Há inúmeras hipóteses em que o juiz, no momento da prolação da sentença, não está de posse dos elementos suficientes para fixar o montante indemnizatório (o *quantum* do passivo a descoberto), mas nenhuma delas se reconduz à apreciação da culpa, da gravidade do ilícito ou do nexo de causalidade. Isto porque, aquando da prolação da sentença qualificadora, o juiz já apreciou (e já se pronunciou sobre) a atuação do afetado, a sua ilicitude, o seu grau de culpa, e o contributo da sua atuação para os danos<sup>29</sup> – no fundo, sobre os pressupostos da qualificação da insolvência como culposa, sem cujo preenchimento não pode nunca a insolvência ser qualificada como culposa e, assim, não há lugar a qualquer indemnização (artigo 186.º, n.ºs 1, 2 e 3).

Pense-se na hipótese de um determinado crédito ser objeto de plano de insolvência onde se prevê o seu pagamento em 48 prestações mensais, depois de um período de carência de seis meses. Neste caso, o crédito indemnizatório previsto no artigo 189.º, n.º 2, alínea e), terá natureza futura, hipotética e eventual: ou seja, para que o crédito indemnizatório nasça na esfera jurídica do credor lesado, é necessário que se observe o disposto no artigo 218.º, n.ºs 1, alínea a), e 2<sup>30</sup>.

Pense-se ainda nas seguintes hipóteses aventadas por CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA: por exemplo, o agravamento do passivo pode ter resultado de atuação do administrador da insolvência (pelo acumular de dívidas da massa que não são necessárias) ou, até, a diminuição do ativo poderá decorrer de uma liquidação lesiva para os interesses dos credores<sup>31</sup>. Ou seja, casos que poderiam ser subsumíveis no concurso de responsabilidades.

Pense-se, por último, no cenário de inexistência de bens no património do afetado (que já havia sido declarado insolvente), o qual não configura impedimento para a prolação de sentença condenatória no pagamento da indemnização<sup>32</sup>.

<sup>29</sup> No mesmo sentido o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães de 9 de julho de 2020 (JOSÉ ALBERTO MOREIRA DIAS). A medida das inibições dela decorrentes também pressupõe essa apreciação. Isto significa, em síntese, que, aquando da prolação da sentença, o juiz já possui os elementos necessários ao seu apuramento. E também o Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 27 de abril de 2021 (ISABEL FONSECA)

<sup>30</sup> Assim, o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 18 de junho de 2020 (JOSÉ ALBERTO MOREIRA DIAS).

<sup>31</sup> *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Quid Juris Editora, Lisboa, 2013, p. 698, nota 16.

<sup>32</sup> Assim, o Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 27 de abril de 2021 (ISABEL FONSECA).



## 2.2. O princípio da proporcionalidade como *ultima ratio*

Em síntese, consideramos que o montante indemnizatório deverá corresponder, em regra, ao montante do passivo a descoberto.

Na esmagadora maioria dos Arestos analisados, a insolvência foi qualificada como culposa com fundamento no preenchimento de várias alíneas do artigo 186.º, n.º 2 (e também do n.º 3), sobretudo no incumprimento, em termos substanciais, da obrigação de manter contabilidade organizada, ou na manutenção de contabilidade fictícia ou de dupla contabilidade (alínea h) do n.º 2), na ocultação de todo ou parte considerável do património do devedor (alínea a) do n.º 2), na disposição dos bens do devedor em proveito próprio ou de terceiro (alínea d) do n.º 2), na prossecução de exploração deficitária (alínea g) do n.º 2)<sup>33</sup>, na violação do dever de apresentação à insolvência (n.º 3, alínea a))...<sup>34-35</sup>

Trata-se de condutas merecedoras de especial censurabilidade ou reprovabilidade pessoal, pois fundam-se no dolo<sup>36</sup> ou na culpa grave<sup>37</sup>, as modalidades mais graves de culpa<sup>38</sup>.

Neste contexto, será assim tão desproporcionado obrigar os afetados a reporem o passivo a descoberto? Não nos parece<sup>39</sup>.

<sup>33</sup> A propósito do preenchimento desta alínea, o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 1 de outubro de 2013 (MARIA DA PURIFICAÇÃO CARVALHO) pode ler-se, de forma impressiva: “Não esquecendo os objectivos (também moralizadores) do Código da Insolvência (ver o preâmbulo da lei), neste particular importará assinalar que o gestor médio deve considerar que há um momento para parar, na defesa dos credores, não prosseguindo uma exploração deficitária, até ficar sem nada para apresentar aos credores”.

<sup>34</sup> Não se trata, por isso, de expor os administradores a um risco desmesurado no exercício da sua função. Esse risco é proporcional à gravidade da sua atuação. Em sentido contrário, DUARTE, Rui Pinto, *Responsabilidade dos Administradores: coordenação dos regimes do CSC e do CIRE*, in: “III Congresso de Direito da Insolvência”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 153.

<sup>35</sup> No Direito francês, salientando esta pluralidade de factos em que assenta a condenação por “faute de gestion” – veja-se, com exemplo, SAINT-ALARY-HOUIN, Corinne, *Droit des Entreprises en Difficulté*, 12ème edition, LGDJ, Paris, 2020, p. 961.

<sup>36</sup> Aqui abarcado o *dolo direto* (“o agente *representa* ou *prefigura* no seu espírito determinado *efeito* da sua conduta e *quer* esse efeito como fim da sua actuação, apesar de conhecer a ilicitude dele”), o *dolo necessário* (“não querendo directamente o facto ilícito, o agente todavia o previu como uma consequência *necessária, segura*, da sua conduta”) e o *dolo eventual* (“o agente previu a produção do facto ilícito, não como uma consequência *necessária* da sua conduta, mas como um efeito apenas *possível* ou *eventual*”) – VARELA, J. Matos Antunes, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2000, p. 570.

<sup>37</sup> A mera culpa ou negligência assenta na omissão de um dever de diligência, e pode revestir diferentes graus ou intensidades: a *culpa grave* (que “consiste em não fazer o que faz a generalidade das pessoas, em não observar os cuidados que todos em princípio adoptam”), a *culpa leve* (“a omissão da diligência *normal*”) e a *culpa levíssima* (“a omissão dos cuidados especiais que só as pessoas muito prudentes e escrupulosas observam”) – VARELA, J. Matos Antunes, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, 10ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2000, p. 577.

<sup>38</sup> Realçando uma incompreensível mitigação do incidente qualificador da insolvência, JOSÉ MANUEL BRANCO, em 2015 afirmava: “são várias as decisões dos tribunais superiores que parecem evidenciar qualificada exigência para a validação dos tradicionais pressupostos da responsabilização, a despeito da óbvia ilicitude da maioria dos comportamentos previstos nas alíneas do atual art. 186.º e as presunções de culpa e até de nexos causal aí vertidas” – *Responsabilidade Patrimonial e Insolvência Culposa – da falência punitiva à insolvência reconstitutiva*, Almedina, Coimbra, 2015, p. 39.

<sup>39</sup> Aliás, esta fixação em abstrato do montante indemnizatório não é nova no nosso ordenamento jurídico. Pense-se, por exemplo, no artigo 442.º, n.º 2, no artigo 806.º ou no artigo 810.º (todos do Código Civil).



Porém, em casos *absolutamente excecionais*, com fundamento no princípio da proporcionalidade<sup>40-41</sup> poderá esse montante ser inferior ao passivo a descoberto, aproximando-se do prejuízo causado<sup>42</sup>.

O *princípio da proporcionalidade* (“Übermassverbot”, “standard of reasonableness”, “ragionevolezza”) constitui um princípio jurídico geral que – tendo embora os seus afloramentos mais conhecidos no âmbito do Direito Constitucional (*maxime*, na colisão de valores constitucionais) e do Direito Administrativo (artigo 2.º do Código do Procedimento Administrativo) – traduz um mandamento geral de justa medida também relevante no domínio jurídico-privado, que impõe que o sacrifício dos bens ou interesses dos particulares deva ser adequado, necessário e equilibrado do ponto de vista dos fins concretos prosseguidos por tal sacrifício. Porém, tal como é referido no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 22 de junho de 2021 (BARATEIRO MENDES), “não deve o juiz perder de vista, na fixação das indemnizações, que a responsabilidade consagrada no art. 189.º, n.º 2, al. e), do CIRE (sobre as pessoas afetadas pela qualificação da insolvência como culposa) tem uma função/cariz misto, ou seja, sem prejuízo da sua função/cariz ressarcitório, tem também uma dimensão punitiva ou sancionatória (da pessoa afetada/culpada na insolvência), pelo que a observância do princípio da proporcionalidade não exige que a indemnização a impor tenha que ser avaliada como justa, razoável e proporcionada,

<sup>40</sup> CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA também questionam a aplicação do preceito nos casos em que o passivo a descoberto ultrapassa “largamente” o prejuízo causado aos credores com a sua atuação – *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Quid Juris, Lisboa, 2015, p. 698, nota 17. SOVERAL MARTINS considera “que este regime pode ser bastante gravoso para os afetados. Até se pode perguntar se a desproporção não pode acabar por ser de tal ordem que conduza a um juízo de inconstitucionalidade” - *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2ª edição, revista e atualizada, Almedina, Coimbra, 2016, p. 437.

<sup>41</sup> No Direito Civil, veja-se, por exemplo, o artigo 812.º do Código Civil. Defendendo, com fundamento no princípio da proporcionalidade a “tutela ponderada de um certo tipo de devedor (o devedor individual **pouco culpado**, economicamente débil e sem qualquer cobertura de responsabilidade)” (destaque no original), PROENÇA, J. Carlos Brandão, *Lições de Cumprimento e Não cumprimento das Obrigações*, 3ª edição atualizada, UCE, Porto, 2019, pp. 302 e 303.

<sup>42</sup> Conferindo este caráter excecional, veja-se o Acórdão da Relação de Lisboa, de 27 de abril de 2021 (ISABEL FONSECA): “O regime legal plasmado no art. 189.º do CIRE, quanto à indemnização devida aos credores da insolvência, deve ser interpretado, com base numa leitura integrada do texto vertido no seu número 2, alínea e) e número 4 e a exigência de uma leitura conforme ao princípio da proporcionalidade, no sentido de que a indemnização devida pela entidade afetada pela qualificação deverá, em princípio e tendencialmente, corresponder à diferença entre o valor global do passivo e o que o ativo que compõe a massa insolvente logrou cobrir, salvaguardando-se, no entanto, que esse valor possa ser fixado em montante inferior sempre que o comportamento da pessoa afetada pela qualificação justifique essa diferenciação, mormente por ser diminuta a medida da sua contribuição para a verificação dos danos patrimoniais em causa, assim mitigando o recurso àquele critério exclusivamente aritmético e que, por isso, em determinadas circunstâncias, pode ser redutor”. E, também, o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 24 de setembro de 2020 (CONCEIÇÃO SAMPAIO), que considerou que, só em casos muito excecionais, poderá o montante indemnizatório ser reduzido em atenção ao grau de culpa e ao contributo para a insolvência ou o seu agravamento (no caso concreto, não houve redução do montante indemnizatório, até porque, como se realçou, não houve um contributo dos credores ou de outrem para os danos).



mas sim e apenas, num controlo mais lasso, que a indemnização a impor não seja avaliada como excessiva, desproporcionada e desrazoável”<sup>43</sup>.

Esta excepcional redução do *quantum respondeatur* deverá considerar o grau de ilicitude da atuação, o caráter reiterado ou isolado da mesma, o nexu de causalidade adequada entre a atuação e os danos e, em certa medida, o grau de culpa (para nós, com menor peso<sup>44-45</sup>, pois devemos ter presente que se trata de uma atuação com culpa qualificada<sup>46-47</sup>). Assim se

<sup>43</sup> Com uma ponderação distinta, e que não acompanhamos, o Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 28 de março de 2019 (RAQUEL BAPTISTA TAVARES): “Da conjugação do disposto na alínea e) do n.º 2 do artigo 189.º do CIRE com o teor do n.º 4 do mesmo preceito deve concluir-se que a indemnização aí prevista, e em que deve ser condenado o afetado pela qualificação, terá como limite máximo a diferença entre o valor dos créditos reconhecidos e o que é pago aos credores pela massa insolvente, mas deverá aproximar-se, de forma a salvaguardar a necessária relação de adequação e proporcionalidade, do montante dos danos causados com o comportamento daquele que conduziu à qualificação da insolvência como culposa, sem esquecer também que tem também natureza sancionatória”.

<sup>44</sup> Assim se entendeu no Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 14 de julho de 2020 (JORGE SEABRA): “a interpretação e aplicação da norma do artigo 189.º, n.º 2, alínea e), do CIRE, tem de mostrar-se conforme àqueles princípios constitucionais, exigindo, pois, na sua subsunção casuística, a ponderação, não apenas da medida da culpa do afetado na criação ou agravamento da situação de insolvência (cfr. artigo 189.º, n.º 2 al. a), do CIRE), mas sobretudo da **medida do prejuízo causado pela conduta do afetado**” (destaque no original). Ou no Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 9 de julho de 2020 (JOSÉ ALBERTO MOREIRA DIAS), muito embora se admitisse em tese a redução do montante indemnizatório em função do grau de culpa, no caso concreto considerou-se que “o grau de culpa evidenciado pela apelante reclama que esta tenha de responder pelos créditos sobre a insolvente que venham a ficar insatisfeitos uma vez liquidada a massa insolvente, até aos limites do seu património pessoal, nos termos estabelecidos na al. e), do n.º 2 do art. 189.º do CIRE, sem que nessa condenação pessoal se descortine qualquer desproporcionalidade”. Com idêntica ponderação do grau de culpa, OLIVEIRA, Nuno Pinto, *Responsabilidade Civil dos Administradores pela Insolvência Culposa*, in: “1 Colóquio de Direito da Insolvência de Santo Tirso”, Almedina, Coimbra, 2015, p. 246.

<sup>45</sup> Pelo que nunca poderá ser um critério exclusivo, como o foi no Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 27 de outubro de 2020 (VIEIRA E CUNHA): “Todavia, a aplicação conjugada dos art.ºs 186.º e 189.º n.ºs 2 al. a) e e) e 4 CIRE vincula a uma interpretação que salvaguarde o princípio da proporcionalidade, pelo que, na fixação do montante indemnizatório, deve ser ponderada a culpa do afetado”.

<sup>46</sup> Quanto à medida da culpa, devemos ter presente que a conduta do agente é especialmente censurável, pois apenas a atuação dolosa ou com culpa grave releva para este efeito. Ou seja, a atuação do administrador que contribui para a situação de insolvência (ou para o seu agravamento) com culpa leve ou levíssima, releva logo a montante, pois será sempre excludente da qualificação da insolvência como culposa. Não podemos, por isso, a jusante (na fixação do montante indemnizatório) invocar o artigo 494.º do Código Civil, pois consideramos que este pressupõe uma atuação com culpa leve ou levíssima (assim, equiparando ao dolo a culpa grave, OLIVEIRA, Nuno Pinto, *Princípios de Direito dos Contratos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2011, p. 726). Não podemos, por isso, acompanhar a decisão do Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 11 de março de 2021 (FREITAS VIEIRA), que fixa o montante indemnizatório em valor inferior ao do passivo a descoberto, com fundamento no artigo 494.º, por se tratar de uma atuação com culpa leve e, também, na confissão e colaboração da pessoa afetada (considerações que entendemos não deverem ser convocadas em sede de responsabilidade civil).

<sup>47</sup> Não se deve confundir a culpa com o nexu de causalidade, como ocorreu no Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 22 de outubro de 2019 (VIEIRA E CUNHA): “A aplicação conjugada dos art.ºs 186.º e 189.º n.ºs 2 al. a) e e) e 4 CIRE vincula a uma interpretação que salvaguarde o princípio da proporcionalidade, pelo que, na fixação do montante indemnizatório, deve ser ponderada a culpa do afetado, que deverá responder apenas na medida em que o prejuízo possa/deva ser atribuído ao acto ou actos determinantes dessa culpa”. Ou no Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 19 de maio de 2020 (ALEXANDRA PELAYO): “Na fixação desse montante indemnizatório deve ser ponderada a culpa do afetado, que deverá responder apenas na medida em que o prejuízo possa/deva ser atribuído ao ato ou atos determinantes dessa culpa”.



considerou, também, no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 22 de junho de 2021 (BARATEIRO MENDES): “entre as circunstâncias com relevo para apreciar a proporcionalidade ou desproporcionalidade da indemnização a fixar encontram-se os elementos factuais que revelam o grau de culpa e a gravidade da ilicitude da pessoa afetada (da contribuição do comportamento da pessoa afetada para a criação ou agravamento da insolvência): mais estes (os elementos respeitantes à gravidade da ilicitude) que aqueles (os elementos respeitantes ao grau de culpa), uma vez que, estando em causa uma insolvência culposa, o fator/grau de culpa da pessoa afetada não terá grande relevância como limitação do dever de indemnizar, sendo o fator/proporção em que o comportamento da pessoa afetada contribuiu para a insolvência que deve prevalecer na fixação da indemnização” (destaque nosso).

De qualquer modo, tal como o Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 9 de março de 2020 (JOÃO PROENÇA), onde se reconheceu o princípio da proporcionalidade, consideramos que competirá aos afetados demonstrarem que os danos concretamente causados aos credores são inferiores ao património dissipado<sup>48</sup>. Por isso, neste Aresto se fixou a indemnização no montante do património dissipado, sem qualquer restrição temporal aos créditos vencidos nos três anos anteriores ao início do processo de insolvência (restrição que seria irrazoável, uma vez que a atuação exauriu a garantia patrimonial de todos os créditos, independentemente da data do seu vencimento).

Não podemos, por isso, acompanhar a aplicação do princípio da proporcionalidade em algumas das decisões jurisprudenciais compulsadas. Por exemplo, no Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 23 de março de 2021 (ANABELA TENREIRO), ficou demonstrado que a sociedade foi sendo descapitalizada, com dolo direto, através de pagamentos a terceiros, sem qualquer fundamento contabilístico, durante os oito anos anteriores à abertura do processo de insolvência, no montante de €298.319,82. Porém, perante a falta de elementos que permitissem apurar com segurança o concreto prejuízo causado no período temporal legalmente exigido, com fundamento na equidade, fixou-se a indemnização em 20% das quantias indevidamente retiradas da sociedade<sup>49</sup>.

Nem tão pouco o Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 24 de setembro de 2019 (ANABELA DIA DA SILVA), que fixou a indemnização em montante inferior aos danos concretamente causados e demonstrados no processo. No caso, o passivo a descoberto ascendia a

<sup>48</sup> Com o mesmo entendimento, o Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa, de 27 de abril de 2021 (ISABEL FONSECA).

<sup>49</sup> No Aresto pode ler-se o seguinte: “No presente caso foram reconhecidos créditos no valor total de € 669.918,22 e apenas foram apreendidas 350 ações, equipamento do estabelecimento de corte e costura e uma viatura avaliada em € 13.000,00. Como acima se salientou, os pagamentos realizados a terceiros, sem fundamento contabilístico, no montante global de € 298.319,82 desde 2013, contribuíram decisivamente para o agravamento do passivo, descapitalizando a sociedade, como se nota no parecer. Afigura-se-nos, assim, que o prejuízo, em concreto, resultou do agravamento daquela situação através da contínua transferência de diversas quantias monetárias, não documentadas como gastos. Nesta conformidade e perante a falta de elementos seguros que nos permitam contabilizar, com rigor, o valor do prejuízo causado pela actuação do Requerido, impõe-se o recurso a critérios de equidade. Ora, tendo como referência aquele valor, correspondente à descapitalização de uma empresa de corte e costura e o último triénio, período temporal relevante para este efeito, fixa-se a indemnização devida em 20% do valor global retirado da empresa ao longo dos anos, com destino desconhecido”.



€1.114.558,77, o administrador havia alienado um imóvel pelo valor de €375.000,00 (e do qual se apropriou indevidamente), circunstância expressamente reconhecida como reveladora “de gravidade da conduta em causa e da culpa do sujeito afectado pela qualificação”. No entanto, surpreendentemente, a indemnização foi fixada em apenas €200.000,00.

### Vídeos da apresentação e debate

I



→ <https://educast.fcn.pt/vod/clips/4ts0ueh0f/ipod.m4v?locale=pt>

II



→ <https://educast.fcn.pt/vod/clips/4ts0uehbu/ipod.m4v?locale=pt>\*

III.



→ <https://educast.fcn.pt/vod/clips/4ts0uehi6/ipod.m4v?locale=pt>

\* Fonseca Ramos – Juiz Conselheiro do Supremo Tribunal de Justiça, Presidente Emérito da 6.ª Secção.

CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

# CONCLUSÕES



SUPREMO  
TRIBUNAL  
DE JUSTIÇA

CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

CENTRO  
DE ESTUDOS  
JUDICIÁRIOS

**CONCLUSÕES**

Ana Paula Boularot\*

| Vídeo |

**Vídeo do encerramento**

→ <https://educast.fcn.pt/vod/clips/4ts0uehnc/ipod.m4v?locale=pt>

---

\* Juíza Conselheira, Presidente da 6.ª Secção do Supremo Tribunal de Justiça.



Título:  
**Colóquios do Supremo Tribunal de Justiça**  
**– Comércio, Sociedades e Insolvências**  
**(2.ª edição)**

Ano de Publicação: 2022

ISBN: 978-989-9018-40-2

Série: Caderno especial

Edição: Centro de Estudos Judiciários

Largo do Limoeiro

1149-048 Lisboa

[cej@mail.cej.mj.pt](mailto:cej@mail.cej.mj.pt)