



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

Transposição da Diretiva (UE) 2019/1023 sobre
reestruturação e insolvência para o ordenamento
jurídico português

**Consequências jurídicas da sua Positivação, no âmbito da
reestruturação preventiva, para o processo especial de
revitalização**

Dissertação no âmbito do Mestrado em Direito Empresarial

Orientador: Professor Doutor Francisco Mendes Correia

Mestrando: Francisca Helena Mendes Dias Neves

Lisboa, 28 de Março de 2022

“Para ser grande, sê inteiro.

Nada teu exagera ou exclui.

Sê todo em cada coisa.

*Põe quanto és no mínimo que
fazes.*

*Assim em cada lago a lua toda
Brilha,*

Porque alta vive.”

Fernando Pessoa

Agradecimentos

Antes de mais, importa começar por agradecer a todos os que estiverem presentes nesta fase da minha vida. Mais uma etapa concluída, que só foi possível graças a muito esforço, dedicação e persistência.

Quero começar por agradecer ao meu pai e à minha mãe, os grandes pilares da minha vida, que sempre estiveram lá para me apoiar e dar as mãos quando eu mais precisava. Sempre me souberam dar os melhores conselhos, e a maior força para nunca desistir e dar o meu melhor em Tudo!!!

A ti pai que foste e continuas a ser uma verdadeira inspiração, e que tiveste um papel fundamental nesta Dissertação, espero um dia ser apenas um pouco do Grande Homem que és. A ti querida mãe, que com as tuas palavras sábias, tens feito de mim, uma grande Mulher.

Obrigada por Tudo, pelo amor incondicional, pela compreensão.... São realmente o meu grande orgulho, e nunca vou ser capaz de retribuir tudo o que têm feito por mim.

Em segundo lugar, quero agradecer-te a ti Luís, pela cumplicidade, pelo amor, pela compreensão e por me teres sempre encorajado a dar sempre o meu melhor e nunca desistir dos meus objetivos, dos meus sonhos, e a lutar sempre de cabeça erguida, independentemente dos obstáculos ou dificuldades que surgissem na minha vida. Não existem realmente palavras, para te agradecer por tudo, pois ao teu lado sou realmente uma pessoa melhor, mais forte e com mais garra. Acredita que sem ti nada disto seria possível!!

Quero agradecer ainda, ao Professor Doutor Francisco Mendes Correia, por ter orientado e acompanhado a evolução desta dissertação, por toda a disponibilidade demonstrada desde o começo deste percurso e pelo incentivo constante.

Um obrigada é pouco,...

Resumo

Na atual conjuntura económico-social, o Direito da Insolvência assume cada vez mais um papel preponderante, especialmente na sua vertente de reestruturação, e daí o interesse suscitado na escolha deste tema.

O surto da Covid-19 provocou uma crise “total”, com consequências gravosas para o universo das empresas e para a economia. Nos dias de hoje, uma empresa pode facilmente ser confrontada com a falta de liquidez, sem que por isso, deixe de ser viável e útil ao tecido económico.

Um dos principais objetivos da presente Diretiva, é precisamente o de salvar negócios viáveis de empresários honestos, designadamente através do mecanismo do cross-class/cram-down. Assim, o interesse e a oportunidade na sua transposição revelam-se inquestionáveis.

Deste modo, na presente dissertação pretendeu-se realizar uma análise aprofundada das consequências que a adoção da Diretiva, em matéria de reestruturação preventiva, poderá provocar no regime jurídico português do PER.

Palavras-Chave: Reestruturação; Consequências; Diretiva; Transposição; PER; Adoção.

Abstract

In the current economic and social situation, Insolvency Law is playing an increasingly important role, especially in its restructuring aspect, hence the interest aroused in choosing this topic.

The outbreak of Covid-19 has caused a "total" crisis, with serious consequences for the universe of companies and the economy. Nowadays, a company can easily be faced with a lack of liquidity, without ceasing to be viable and useful to the economic tissue.

One of the goals of this Directive is precisely to save viable businesses of honest entrepreneurs, namely through the cross-class/cram-down mechanism. Thus, the interest and opportunity in its transposition should be unquestionable.

Thus, in this dissertation we intended to conduct an in-depth analysis of the consequences that the adoption of the Directive on preventive restructuring may have on the Portuguese legal regime of PER.

Keywords: Restructuring; Consequences; Directive; Transposition; PER; Adoption.

Índice

Lista de Abreviaturas e Siglas	7
Introdução.....	8
Capítulo I:.....	10
O regime atual do PER no ordenamento jurídico português.....	10
Capítulo II:.....	20
A atual regulamentação europeia – o Regulamento EU 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 2015	20
Capítulo III:	22
O Futuro: a Diretiva 2019/1023 sobre reestruturação e insolvência	22
1. Disposições gerais	24
2. Obrigatoriedade da divisão dos credores e dos sujeitos afetados em classes/categorias	25
3. Necessidade de previsão do cross-class/cram-down	28
3.1 Prioridade Absoluta VS Prioridade Relativa:	31
3.1.1 Argumentos a favor	33
3.1.2 Argumentos contra.....	33
3.1.3 Posição intermédia.....	35
3.1.4. Considerações finais:.....	36
4. Proteção do novo financiamento, do financiamento intercalar e de outras transações relacionadas com a reestruturação	37
Capítulo IV: Paralelismo entre o regime do PER na nova redação da Lei 9/2022 e as exigências da Diretiva	40
Conclusão	51

Lista de Abreviaturas e Siglas

Ac. – Acórdão

AJP – Administrador Judicial Provisório

APR - Absolute priority rule

ART./ARTS - artigo/artigos

BIT - Best Interest of Creditors Test

CC – Código Civil

CIRE - Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas (DL N.º53/2004, de 18 de Março)

DL – Decreto Lei

EM – Estados Membros

N.º/N.ºs - Número/números

Pág/Págs. - página/páginas

PER – Plano especial de Revitalização

PME – Pequenas e Médias Empresas

RPR – Relative priority rule

ROC – Revisor Oficial de contas

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

TC – Tribunal Constitucional

TRL– Tribunal da Relação de Lisboa

TRG – Tribunal da Relação de Guimarães

TRC – Tribunal da Relação de Coimbra

UE - União Europeia

Introdução

Em 26 de Junho de 2019, foi publicada no Jornal Oficial da UE a Diretiva 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Junho de 2019, conhecida como “*Diretiva sobre reestruturação e insolvência*”, a qual altera a Diretiva (UE) 2017/1132. A presente Diretiva devia ter sido transposta por todos os Estados Membros até ao dia 17 de julho de 2021, com a possibilidade de uma prorrogação máxima de um ano do prazo de transposição, para aqueles que tenham particular dificuldade na sua aplicação.

Antes de mais, será de realçar que esta Diretiva representa um importante instrumento de harmonização das legislações dos EM da UE sobre a insolvência. Impõe novas regras ao nível dos processos de insolvência, mas tal como o seu nome indica, o maior foco, é sem dúvida a disciplina da reestruturação preventiva.

Desta forma, e na impossibilidade de tratar de todos os pontos essenciais contidos na Diretiva, o nosso foco incidirá especialmente sobre a disciplina da reestruturação preventiva, regulada no Título II, e na qual centrar-nos-emos em três pontos: na obrigatoriedade da divisão dos credores e dos sujeitos afetados em classes/categorias; na necessidade de previsão do cross-class/cram-down; e por fim, na proteção do novo financiamento, do financiamento intercalar e de outras transações relacionadas com a reestruturação.

A formação de categorias de credores, é sem dúvida, uma das matérias em que a Diretiva impõe regras muito diversas das que nos têm regido até hoje, influenciando nomeadamente o voto e o quórum de aprovação/rejeição (art.9º da Diretiva).

Também o mecanismo do cross-class/cram-down (reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores), é uma das maiores novidades trazidas pela Diretiva e à qual acresce uma novidade de última hora: no lugar da Regra da Prioridade Absoluta, aparece agora a Regra da Prioridade Relativa – art.11º, n.º1, al.c) da Diretiva. A questão de saber qual, em rigor, será a regra mais adequada aos propósitos de reestruturação, bem como à finalidade de proteção dos credores, designadamente para que jurisdições será relevante e que problemas daí podem surgir na prática, tem suscitado uma discussão acesa entre os mais reputados especialistas, que teremos a oportunidade de abordar ao longo da nossa exposição.

Relativamente ao último ponto, este versará sobre o tema do financiamento para reestruturação e financiamento intercalar (art.17º da Diretiva), que é, sem sombra de dúvida, um dos mais importantes num quadro insolvencial, que se pretende vocacionado para a recuperação de empresas, uma vez que, em muitos casos, o êxito de um plano de reestruturação depende da concessão de assistência financeira ao devedor.

Depois de analisadas estas temáticas de forma aprofundada, terá então interesse perceber como é que estas normas se enquadram na Lei 9/2022, publicada em Diário da República no dia 11 de janeiro de 2022, que transpõe para a nossa ordem jurídica interna a Diretiva em causa, através de várias alterações ao Código da Insolvência e Recuperação de Empresas (CIRE), com entrada em vigor a 11 de Abril de 2022.

Estamos, assim, perante um grande desafio, que seja qual for a opção global tomada, trará sempre grandes alterações à nossa matriz de reestruturação preventiva.

Capítulo I:

O regime atual do PER no ordenamento jurídico português

Neste primeiro Capítulo, começaremos por fazer uma análise ao PER existente no nosso regime jurídico, incorporando as principais alterações constantes na Lei 9/2022¹ e dando especial enfoque aos pontos centrais da presente Dissertação.

O PER foi introduzido no ordenamento português pela Lei n.º 16/2012, de 20/04, cuja origem decorre do capítulo 11 do “*United States Bankruptcy Code*”.

Posteriormente, o regime jurídico que consagra o PER foi objeto de várias e sucessivas alterações, designadamente, pelo art.4º da Lei n.º 26/2015, de 06 de fevereiro, pelo DL n.º 79/2017, de 30 de junho, e mais recentemente pela Lei 9/2022, encontrando-se compreendido entre os arts. 17.º-A a 17.º-J do CIRE.

De uma forma simplificada pode dizer-se que a maior vantagem do PER, é a possibilidade de uma empresa obter um plano de recuperação sem ser declarada insolvente. Ou seja, a finalidade predominante do PER é sem dúvida a de evitar a insolvência e a de permitir à empresa² que se encontre em situação económica difícil ou em situação de insolvência meramente iminente, mas que ainda seja suscetível de recuperação, estabelecer negociações com os respetivos credores de modo a concluir um acordo conducente à sua revitalização.

Identificam-se como características processuais do PER, a voluntariedade, a informalidade, a consensualidade, a estabilidade, a transparência, o contraditório e a celeridade³.

Com o PER pretendeu-se consagrar um processo mais célere que o processo de insolvência: a forte desjudicialização do PER confere-lhe a natureza de processo híbrido,

¹ Estabelece medidas de apoio e agilização dos processos de reestruturação das empresas e dos acordos de pagamento, transpõe a Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, e altera o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, o Código das Sociedades Comerciais, o Código do Registo Comercial e legislação conexa. Disponível para consulta em: <https://files.dre.pt/1s/2022/01/00700/0000300031.pdf>.

² Empresa titulada por pessoa singular, por pessoa coletiva ou integrada num património autónomo.

³ Para um maior aprofundamento, veja-se Serra Catarina (2021) – *Lições de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2ª edição, págs.350 e ss.

constituindo assim, um processo essencialmente negocial e extrajudicial, no qual a intervenção judicial é reduzida ao mínimo indispensável.

Estamos também perante um processo especial de carácter urgente (art.17º-A, nº3 do CIRE), onde não há apreensão e liquidação de bens, nem pagamento aos credores. Isto é, o que se visa efetivamente, é a obtenção de um acordo de reestruturação, essencialmente do passivo, que permita às empresas a sua revitalização. É, portanto, um processo que consagra o primado da recuperação do devedor em detrimento do primado da liquidação da massa.

Relativamente ao seu âmbito de aplicação subjetivo, da conjugação do disposto no art.1º, nº2 com o art. 17º-A, nº1 do CIRE, decorre a restrição da sua aplicação às empresas, tendo sido com a entrada em vigor da Lei n.º 79/2017, de 30 de fevereiro, que o conceito devedor foi substituído pela palavra empresa, sendo atualmente consensual que o PER só se aplica às empresas (art. 5º do CIRE).

No entanto, não basta tratar-se de uma empresa. É necessário, igualmente, o preenchimento do requisito de viabilidade, ou seja, que esta se encontre numa situação económica difícil⁴ ou numa situação de insolvência iminente⁵, contudo ainda suscetível de recuperação (art.1º, nº2 e 17º-A, nº1 do CIRE)⁶.

O PER inicia-se com um requerimento apresentado pela empresa no Tribunal competente para declarar a sua insolvência (art.17ºC, nº3 do CIRE e art.128º, nº1, al.a) da LOSJ). Este processo tem natureza voluntária, iniciando-se com o requerimento apresentado pela empresa, exigindo-se o acordo de 10% dos créditos não subordinados e

⁴ Fernandes, Luís A. Carvalho e João Labareda (2015) – *Código da Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, Lisboa, Quid Juris Editora, 3ª edição, págs.142 e 144 - Para estes autores considera-se “em situação económica difícil o devedor que, pela ponderação dos diversos factores que relevam na vida económica concreta, nomeadamente pela sua liquidez e capacidade de a obter e pela qualidade, consistência e evolução espectável das componentes do seu património, se encontre já, ou se anteveja já, na contingência efetiva de não cumprir pontualmente as suas obrigações, ou independentemente disso, e tratando-se de entidade abrangida na previsão do art.3º, nº2, de apresentar um passivo manifestamente superior ao seu ativo”.

⁵ O CIRE não prevê qualquer conceito de insolvência iminente, nem tão-pouco qualquer critério auxiliar da sua integração, seja para efeitos de processo de insolvência, seja para efeitos de processo especial de revitalização.

⁶ Vide Ac. do TRL, de 10/05/2018 (Ana Paula Carvalho), em cujo sumário se pode ler o seguinte: “I – A situação económica difícil ou a insolvência iminente têm de ser apreciadas no concreto e de acordo com os elementos disponíveis no momento, e não com recurso a eventos futuros e incertos. II – Está em situação de insolvência a empresa que não dispõe de crédito junto da banca e carece de liquidez suficiente para pagar as suas dívidas no momento em que se vençam, bem como revela incapacidade para satisfazer obrigações contraídas que no cômputo global excedem o dobro da relação de ativos fixos tangíveis junta com o plano de revitalização”.

que não se encontrem numa relação especial com a empresa-devedora (art. 17º-C, n.º 1 do CIRE), podendo, no entanto, os 10% ser reduzidos para 5% (art. 17º-C, n.º 6 do CIRE⁷). Esta redução pode ocorrer a requerimento fundamentado da empresa e de credor ou credores, que satisfazendo o disposto no n.º1 do art. 17º-C, detenham pelo menos, créditos no valor de 5% dos créditos relacionados, ou mediante requerimento fundamentado apenas da empresa, sendo que, em ambas as hipóteses, na apreciação do pedido, o juiz terá em consideração o montante absoluto dos créditos relacionados e a composição do universo de credores.

O requerimento deve ainda ser acompanhado, de declaração escrita e assinada, atestando que a empresa reúne as condições necessárias para a sua recuperação (art.17º-A, n.º2 do CIRE), bem como, de declaração subscrita, há não mais de 30 dias, por contabilista certificado ou ROC, sempre que a revisão de contas seja legalmente exigida, atestando que não se encontra em situação de insolvência atual à luz dos critérios previstos no nº3 (art.17º-A, n.º2 do CIRE). O subscritor deste atestado é responsável pelas informações aí contidas, não só nos termos gerais do art.485º do CC, como também nos termos dos arts.186º e 189º, n.º2, al.a) do CIRE.

Por fim, a empresa deve juntar ao seu requerimento cópia dos documentos previstos no n.º1 do art.24º do CIRE (art.17º-C, n.º3, al.b do CIRE) e a proposta de plano de recuperação, acompanhada da descrição da situação patrimonial, financeira e creditícia da empresa (art.17º-C, n.º3, al.c do CIRE).

Perante a receção do requerimento, o juiz indefere-o ou aceita-o, nomeando de imediato, neste último caso, o administrador judicial provisório (doravante designado AJP), nos termos do disposto no n.º 4⁸ do art. 17.º-C do CIRE. Do despacho de nomeação do AJP decorrem automaticamente importantes efeitos, de natureza processual (sobre os processos judiciais pendentes) e substantivos (sobre os contratos em curso).

Ao nível processual, importa desde logo, referir que o art.17º- E do CIRE será alvo de alterações significativas pela Lei 9/2022. Na versão da lei vigente, o n.º1 do referido normativo, determina que o despacho de nomeação do AJP obsta à instauração de ações para cobrança de dívidas, e quando pendentes, acarreta a sua suspensão. A expressão “*ações para cobrança de dívida*” tem suscitado acesas discussões tanto na

⁷ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao nº9 do art.17º-C do CIRE.

⁸ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao nº5 do art.17º-C do CIRE.

Doutrina, como na Jurisprudência, no sentido de saber se abrange apenas as ações executivas, ou também as declarativas, propendendo a maioria para o entendimento mais amplo. Nesta perspectiva, são abrangidas pelos efeitos não só as ações executivas, mas também as ações declarativas e ainda certas providências cautelares, desde que, de alguma forma contendam com o património da empresa.⁹

Na nova versão introduzida pela referida Lei 9/2022, o n.º1 do art.17º- E do CIRE, dispõe o seguinte: *“A decisão a que a se refere o n.º5 do artigo 17º- C obsta à instauração de quaisquer ações executivas contra a empresa para cobrança de créditos durante o período de negociações, que não pode exceder quatro meses, e suspende quanto à empresa, durante o mesmo período, as ações em curso com identifica finalidade”*.

Neste conspecto, prevê-se ainda como novidade, que as ações executivas para cobrança de créditos de trabalhadores, em homenagem às particulares finalidades dos créditos laborais, sejam excluídas deste regime (n.º4 do art.17º - E do CIRE da versão introduzida pela Lei 9/2022), contrariamente ao que se estabelece no regime ainda vigente.

Clarifica-se ainda no art.17º-E, n.º9 do CIRE, alterado pela referida Lei, que durante o período de suspensão de medidas de execução, a empresa fica desvinculada de se apresentar à insolvência, sendo que, se suspendem os processos de insolvência em que anteriormente haja sido requerida a insolvência da empresa, desde que não haja sido proferida sentença declaratória da insolvência, os processos de insolvência em que seja requerida a insolvência da empresa e todos os prazos de prescrição e de caducidade oponíveis por aquela. Ou seja, e em consonância com o estabelecido na lei em vigor (art.17º-E, n.º6 do CIRE), a declaração de insolvência é uma causa impeditiva do recurso ao PER, devendo o juiz rejeitar o respetivo pedido de abertura do PER.

Relativamente aos efeitos substantivos, trata-se em primeiro lugar da proibição de prática de atos de especial relevo sem autorização prévia do AJP (161.º do CIRE e art.17.º-E, n.º2 do CIRE¹⁰). Os atos praticados têm como consequência a sua ineficácia. (art. 81.º, n.º 6, ex vi art. 34.º do CIRE).

⁹ A sustentar um entendimento mais restrito Epifânio, Maria Rosário (2019) - *Manual de Direito da Insolvência*, Almedina, 7ª edição, págs.428 e ss: *“em nosso entender, no art.17º-E, n.º1, estão abrangidas apenas as ações executivas, ou as diligências executivas, e ainda as providências cautelares de natureza executiva, propostas contra a empresa, e respeitantes a quaisquer dívidas (...)”*.

¹⁰ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º-E, n.º5 do CIRE.

Em segundo lugar, produz a suspensão de todos os prazos de prescrição e de caducidade oponíveis pela empresa (art.17º-E, n.º7 do CIRE¹¹), e por último, a proibição de suspensão de serviços públicos essenciais (17º-E, n.º8 do CIRE¹²).

No que diz respeito à proibição da suspensão dos serviços públicos considerados essenciais, a nova redação do CIRE objeto da alteração pela Lei 9/2022, vai mais longe e alarga o conceito em causa, de modo a abranger não só os serviços públicos essenciais, mas também todos os contratos de execução continuada que sejam necessários à continuação do exercício corrente da atividade da empresa. Garantindo, assim, que durante o período de suspensão das medidas de execução, os credores não podem recusar cumprir, resolver, antecipar, ou alterar unilateralmente esses contratos em prejuízo da empresa, relativamente a dívidas constituídas antes da sua suspensão, pelo único facto da empresa não as ter pago.

Por outro lado, introduz-se a garantia de que o preço dos bens ou serviços essenciais à atividade da empresa prestados durante esse período sejam considerados dívida da massa insolvente, em processo de insolvência da mesma, que venha a ser decretada nos dois anos posteriores ao termo do prazo de suspensão das medidas de execução.

Importa ainda destacar que esta nomeação do AJP permite o desenvolvimento do processo negocial e enceta o prazo para os credores reclamarem os seus créditos, tendo estes 20 dias após a publicação do despacho de nomeação para o fazerem (art.17º-D, n.º2 do CIRE).

O Administrador decide as reclamações no prazo de 5 dias (art. 17.º-D, n.º 2 do CIRE¹³) e a lista provisória de créditos é imediatamente apresentada na secretaria e publicada no portal Citius (art. 17.º-D, n.º 3 do CIRE¹⁴). A partir da publicação, inicia-se o período de 5 dias úteis para a impugnação por parte dos interessados, tendo o juiz o mesmo prazo para decidir sobre as impugnações formuladas (art. 17º-D, n.ºs 2 e 3 do

¹¹ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º-E n.º9, al.c) do CIRE.

¹² Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º-E, n.º 10 do CIRE.

¹³ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º-D, n.º3 do CIRE.

¹⁴ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º-D, n.º4 do CIRE.

CIRE¹⁵). A falta de impugnação implica a conversão da lista provisória de credores em definitiva.

Com o final do prazo legalmente estabelecido para impugnação da lista de credores, encetam-se as negociações entre a empresa e os credores, os quais através de carta registada, comunicam o seu interesse à devedora em participar nas aludidas negociações. Esta comunicação pode ocorrer durante todo o tempo em que perdurarem as negociações, perante a orientação e fiscalização do AJP – art. 17º-D, n.º 7 e 9 do CIRE¹⁶.

Nos termos da lei ainda em vigor (artigo 17º D, n.º5 do CIRE¹⁷), o período negocial tem o prazo de 2 meses, prorrogável por mais 1 mês. A prorrogação só pode funcionar uma vez, tem a duração máxima de 1 mês e depende de acordo prévio e escrito entre o administrador judicial provisório e a empresa¹⁸. A jurisprudência tem entendido que este prazo, se trata de um prazo de caducidade¹⁹.

Com a nova redacção do art.17º-E, n.º1 do CIRE, introduzida pela Lei 9/2022, o prazo para as negociações passa para 4 meses, prorrogável por mais 1 mês, mas já não depende apenas do acordo entre o administrador e a empresa. Tal prorrogação é sujeita a despacho e depende da verificação dos pressupostos legalmente previstos²⁰. Ao que, acresce o poder de o tribunal reverter a prorrogação.

No seguimento do processo, esgotado o prazo de negociações, a empresa deposita no tribunal a versão final do plano de revitalização, sendo de imediato publicada no portal Cítiu a indicação do depósito (art. 17º-F, n.º 1 do CIRE).

¹⁵ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art. 17º-D, n.ºs 4 e 5 do CIRE. Contudo, à luz da nova versão, o juiz tem também 5 dias para, caso aplicável, decidir sobre a conformidade da formação das categorias de créditos nos termos da al.d) do nº3 do artigo 17º-C.

¹⁶ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art. 17º-D, n.º 10 e 12 do CIRE.

¹⁷ Na versão dada pela Lei 9/2022 dá lugar ao art.17º D, nº8 do CIRE.

¹⁸ O prazo conta-se a partir do termo do prazo para as impugnações (art. 17º-D, n.º 5). Ou seja, apenas releva a lista provisória e não a lista definitiva (assim, o Ac. da Relação de Coimbra, de 26/02/2013, relator - Arlindo Oliveira).

¹⁹ No sentido de que é um prazo de caducidade, veja-se o Ac. do STJ, de 06-11-2018 (José Rainho).

²⁰ Nos termos do art.17º-E, nº2 da atual redacção do CIRE, este prazo pode ser prorrogado, por um mês, caso se verifiquem os seguintes pressupostos: i) ocorreram progressos significativos nas negociações do plano de reestruturação; ii) a prorrogação se revela imprescindível para garantir a recuperação da atividade da empresa; ou iii) a continuação da suspensão das medidas de execução não prejudique injustamente os direitos e interesses das partes afetadas.

Após o depósito, conforme dispõe o art. 17º-F, n.ºs 2 e 3 do CIRE, os credores têm 5 dias para tecer comentários sobre o plano, tendo de seguida, a empresa o mesmo prazo para proceder às modificações deste, depositando a nova versão na secretaria.

Subsequentemente, os credores terão 10 dias para proceder à votação da sua aprovação²¹. O plano poderá ser aprovado por unanimidade (art. 17º-F, n.º 4 do CIRE), ou por maioria prevista no n.º 5 do art 17.º-F do CIRE, sendo que, a lista de créditos permite a composição da maioria para aprovação do plano de recuperação, ou seja, a maioria forma-se nos créditos reconhecidos pelo AJP. Não obstante, caso não haja uma decisão relativamente a determinados créditos que têm forte probabilidade de serem reconhecidos, pode o juiz computá-los para efeitos de quórum.

Após a aprovação, o acordo terá que ser judicialmente homologado segundo o artigo 17º-F, n.º 7 do CIRE, sob pena de ineficácia. A decisão de homologação vincula a empresa e os credores, mesmo que não hajam reclamado os seus créditos ou participado nas negociações, relativamente aos créditos constituídos à data em que foi proferida a decisão prevista no n.º 4 do artigo 17.º-C do CIRE²².

Subsequentemente, o juiz tem 10 dias a partir da data de receção do plano para a aprovação ou a recusa da homologação, sendo este, um prazo perentório.

Neste domínio da aprovação ou recusa da homologação do PER, a Lei 9/2022, em consonância com o previsto na Diretiva, prevê inovadoras e significativas alterações ao CIRE tal como se encontra previsto. Se por um lado, introduz-se um conjunto de regras que obrigam à classificação dos credores afetados pelo plano de recuperação em categorias distintas, de acordo com a natureza dos respetivos créditos e em função da existência de suficientes interesses em comum, por outro lado, introduz-se, mesmo que de forma camuflada, o mecanismo do cross-class/cram-down, isto é, o mecanismo de reestruturação forçada da dívida, que iremos aprofundar mais adiante.

²¹ No domínio da nova redação introduzida pela Lei 9/2022, consagra-se também a obrigatoriedade de o AJP remeter ao Tribunal com a documentação do resultado da votação dos credores um parecer fundamentado sobre se o plano apresenta perspetivas razoáveis de evitar a insolvência da empresa ou garantir a viabilidade da empresa, devendo o juiz na decisão de homologação aferir da razoabilidade dessas mesmas perspetivas, como fundamento necessário para a homologação do plano aprovado – art.17º-F, nº7, al.g) da nova redação introduzida pela Lei 9/2022.

²² É, portanto, um processo concursal, uma vez que, não só todos os credores interessados podem participar nele, como também a sentença homologatória do plano aprovado em sede de PER vincula todos os credores, mesmo aqueles que não tenham reclamado ou seus créditos ou participado nas negociações (art.17º-F, nº 10 do CIRE – corresponde ao nº11 do art.17º-F da atual redação).

Para além destas novidades, que consubstanciam alguns dos pontos centrais da presente dissertação, acresce ainda, a previsão da prioridade relativa, no lugar da prioridade absoluta. Ou seja, o legislador estabeleceu na al.c) do n.º7 do art.17º-F do CIRE, na nova redação dada pela Lei 9/2022, como um dos critérios a ter em conta para o Juiz homologar o plano de recuperação, que as categorias votantes discordantes de credores afetados recebem um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior.

Trata-se sem dúvida, de uma enorme e importante novidade introduzida pelo legislador português, ao nível da prioridade no pagamento dos credores, pois permite que os credores menos graduados sejam pagos, sem que os credores mais graduados sejam satisfeitos na totalidade. Mas, iremos desenvolver este ponto nos capítulos seguintes de forma aprofundada, designadamente referindo as vantagens e desvantagens pela opção das regras em causa.

Destarte, os efeitos do encerramento sem aprovação do plano diferem consoante a empresa se encontre numa situação de insolvência ou não, estando esta questão, ao abrigo do art. 17º-G, n.º4 do CIRE²³, sujeita ao parecer do AJP.

No caso da empresa não se encontrar numa situação de insolvência, os efeitos decorrentes do PER são extintos, pelo que a empresa pode voltar a praticar atos de especial relevo e cessa a proibição e suspensão das ações judiciais. Acrescenta-se, ainda, que num período de 2 anos, a empresa não poderá recorrer a outro PER (art. 17º-G, n.º 2 e 6 do CIRE²⁴).

Por outro lado, na hipótese de a empresa se encontrar numa situação de insolvência, à luz da lei em vigor cabe ao AJP requerer a respetiva insolvência, sendo o PER apenso ao processo de insolvência (art. 17º-G, n.º4 do CIRE). Segundo a letra da lei (art. 17º-G, n.º 3 e 7), nestes casos o encerramento do PER acarreta a insolvência. No entanto, o referido preceito foi considerado inconstitucional, nomeadamente pelo

²³ Na atual redação do CIRE, introduzida pela Lei 9/2022, dá lugar ao art.17ºG, n.º3 do CIRE.

²⁴ Na atual redação do CIRE, introduzida pela Lei 9/2022, dá lugar ao art.17ºG, n.ºs 4 e 8 do CIRE. No entanto, importa salientar, que este período legal de dois anos, pode ceder por força de circunstâncias extraordinárias alheias ao próprio plano, e que constituem uma alteração superveniente das circunstâncias e alheias à empresa, como é o caso evidente da crise extraordinária causada pela pandemia da doença Covid-19. Neste sentido podemos ler o preâmbulo da Proposta de Lei n.º115/XIV/3ª, que deu origem à Lei 9/2022 (pág. 9).

Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 675/2018, de 23-01-2019 (Catarina Sarmento e Castro)²⁵.

Desta forma, e tendo em vista ultrapassar a declaração de inconstitucionalidade com força obrigatória geral da norma em causa, a Lei 9/2022, procede à alteração integral do supra referido normativo, de modo a garantir que apenas há lugar à declaração de insolvência, na sequência da não aprovação ou não homologação do PER, se a empresa depois de ouvida, a isso não se opuser (Art. 17º- G, ns.º5 e 6 do CIRE da redação atual do CIRE).

Seguidamente, temos o art. 17.º-H do CIRE, cujo cerne se prende com o incentivo ao “*Fresh Money*”, que como veremos também foi objeto de significativas alterações pela Lei 9/2022.

Isto é, a Lei que se encontra vigor, procura exponenciar o financiamento pelos credores, tendo em vista a revitalização da empresa, nomeadamente através de duas medidas: 1 - as garantias convencionadas entre empresa e credores durante o PER, com o intuito de proporcionar os meios financeiros necessários para o desenvolvimento da atividade empresarial, mantêm-se, independentemente da declaração de insolvência no prazo de dois anos; 2 - classificação como privilégio creditório mobiliário geral, que prevalece sobre privilégio creditório mobiliário geral dos trabalhadores, do capital disponibilizado no decurso do processo pelos credores para financiar a atividade empresarial.

No que diz respeito a esta temática, o legislador português na redação do CIRE dada pela Lei 9/2022, introduziu desde logo, uma novidade no nº2 do art.17º-H, nos termos do qual: “*Os credores que, no decurso do processo ou em execução do plano de recuperação, financiem a actividade da empresa, disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização, gozam de um crédito sobre a massa insolvente, até um valor correspondente a 25% do passivo não subordinado do devedor à data da declaração de*

²⁵ Vide Ac. do TC n.º 675/2018, de 23/01/2019 (Catarina Sarmento e Castro) “(...) *inconstitucional, por violação do artigo 20.º, n. os 1 e 4, conjugado com o artigo 18.º, n.º 2, da Constituição da República Portuguesa, a norma extraível do artigo 17.º-G, n.º 4, do CIRE, interpretada no sentido de que, requerida a insolvência do devedor pelo administrador judicial provisório, se deve aplicar, de imediato, o disposto no art.º 28, com as necessárias adaptações, isto é, que o requerimento do administrador judicial provisório pedindo a insolvência do devedor deve implicar o reconhecimento por este da sua situação de insolvência e a dispensa da sua audiência*”.

insolvência, caso venha a ser declarada a insolvência do devedor no prazo de dois anos a contar do trânsito em julgado da decisão de homologação do plano de recuperação”.

Para além desta forte proteção, mais se estabelece que os créditos disponibilizados a empresas nas condições descritas, e acima do valor referido, gozam de um privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores. Alargando-se o âmbito subjetivo, aos credores, sócios, acionistas e quaisquer outras pessoas especialmente relacionadas com a empresa em execução do plano de recuperação (n.º4 do art.17º-H do CIRE dada pela Lei 9/2022).

Por fim, com a reforma legislativa de 2017, que introduziu o art. 17.º-J do CIRE, as causas e os efeitos do encerramento do PER tiveram um tratamento sistematizado, distinguindo-se dois momentos: o encerramento do PER e a cessação das funções do AJP. Considera-se encerrado o PER, com o trânsito em julgado da sua homologação e, na falta desta, com o cumprimento do art. 17º-G, n.ºs 1 a 5 do CIRE. Relativamente à cessação das funções do AJP, esta não corresponde, na totalidade, ao momento de encerramento do processo, uma vez que as suas funções terminam com a decisão de homologação e não com o trânsito em julgado desta (art.17º-J, n.º 2 do CIRE), caso não haja decisão é com o cumprimento do art. 17º-G, n.ºs 1 a 5 do CIRE.

Capítulo II:

A atual regulamentação europeia – o Regulamento UE 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 2015

No dia 5 de junho de 2015 foi publicado o novo Regulamento (UE) 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015²⁶ (doravante designado Regulamento), relativo aos processos de insolvência, que revoga o Regulamento (CE) n.º 1346/2000 do Conselho.

Portanto, o direito da insolvência e recuperação é atualmente objeto de regulação a nível europeu, através deste Regulamento, de cariz muito importante para o direito pré-insolvencial, na medida que o seu âmbito de aplicação abrange os processos preventivos que promovam a recuperação de devedores economicamente viáveis.

O regulamento visa garantir uma gestão eficiente dos processos de insolvência respeitantes a particulares ou empresas com atividade comercial ou interesses financeiros num país da UE distinto daquele onde têm a sua residência/sede habitual.

Portanto, através deste Regulamento pretendeu-se não só assegurar uma maior eficácia e eficiência aos processos de insolvência que produzem efeitos transfronteiriços, mas também contribuir para uma cultura de segunda oportunidade e para a melhoria do funcionamento do mercado interno e da sua resiliência durante as crises económicas, preservar postos de trabalho, promover a recuperação económica, o crescimento sustentável e relançar o espírito empresarial na Europa, tal como propugnado na Estratégia Europa 2020 e no Plano de Ação Empreendedorismo 2020.

Saliente-se que os objetivos visados pela Diretiva não chocam com o objetivo do Regulamento, relativo ao processo de insolvência. Como se refere no considerando 12 da Diretiva, o Regulamento trata de aspetos de natureza processual ou procedimental, como a competência, o reconhecimento e a execução, a lei aplicável e a cooperação em matéria de processos de insolvência transfronteiriços e a interligação dos registos de insolvência.

No entanto, o Regulamento não resolve as disparidades entre as leis nacionais que regem esses processos. Ou seja, o Regulamento não visa a uniformização da insolvência

²⁶ Disponível para consulta em:
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32015R0848> (versão portuguesa)

dos Estados Membros, mas sim regular a abertura e os efeitos dos processos de insolvência nas situações de insolvência internacional. Nas palavras de Catarina Serra²⁷, “(...) sujeita-se os processos abrangidos às regras contidas no Regulamento no tocante a cinco aspetos fundamentais: tribunal competente, lei aplicável, reconhecimento das sentenças, publicidade e reclamação de créditos e, por fim, no caso de pluralidade de processos, cooperação e comunicação entre os órgãos processuais.”

A presente Diretiva visa ser plenamente compatível com este Regulamento e completá-lo, ao obrigar os Estados Membros a estabelecer processos de reestruturação preventiva que cumpram determinados princípios mínimos de eficácia.

De acordo com o Considerando n.º 15 da Diretiva, “(...) é necessário reduzir os custos da reestruturação tanto para os devedores como para os credores. Para o efeito importa reduzir as diferenças entre os Estados-Membros que dificultam a reestruturação precoce de devedores viáveis com dificuldades financeiras e a possibilidade do perdão de dívidas para os empresários honestos. A redução dessas diferenças deverá permitir maiores níveis de transparência, segurança jurídica e previsibilidade em toda a União.”

Daí a importância acrescida em transpor a Diretiva, caso contrário não haverá um verdadeiro e uniforme regime jurídico europeu em matéria de reestruturação preventiva, devido ao carácter formal e minimalista do Regulamento.

²⁷ Vide Serra Catarina, *op.cit.*, pág.665.

Capítulo III:

O Futuro: a Diretiva 2019/1023 sobre reestruturação e insolvência

No dia 26 de junho de 2019, foi publicada no Jornal Oficial da União Europeia, a Diretiva (EU) 2019/1023 do Parlamento e do Conselho de 20 de Junho de 2019, mais conhecida como “*Diretiva sobre reestruturação e insolvência*”²⁸ (doravante Diretiva).

Podemos dizer que, esta iniciativa legislativa não foi, de todo inesperada, tendo em conta a Recomendação da Comissão apresentada a 12/03/2014²⁹, que apesar de não ter carácter vinculativo, nem impor qualquer obrigação legal aos seus destinatários, consagrou desde logo uma tendência legislativa.

É de realçar que esta Diretiva, na linha da referida Recomendação, persegue três objetivos essenciais (considerando 1 da Diretiva): i) procura assegurar “*o acesso das empresas e empresários viáveis que estejam em dificuldades financeiras a regimes nacionais eficazes de reestruturação preventiva que lhes permitam continuar a exercer a sua atividade*”; ii) garantir “*a possibilidade de os empresários honestos insolventes ou sobreendividados beneficiarem de um perdão total da dívida depois de um período razoável, permitindo-lhes assim terem uma segunda oportunidade*”; iii) propiciar “*uma maior eficácia dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas, nomeadamente com vista à redução da sua duração*”.

O processo de transposição da Diretiva encontra-se em fase de conclusão, sendo que, uma das primeiras decisões a tomar pelos Estados Membros, que já dispunham de mecanismos de reestruturação preventiva, é a de poderem optar entre adaptar os respetivos procedimentos ou criar novos procedimentos.

²⁸ Disponível para consulta em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023&from=EN> (versão portuguesa)

²⁹ Disponível para consulta em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L.2021.080.01.0001.01.POR&toc=OJ%3AL%3A2021%3A080%3ATOC> (versão portuguesa)

Para o efeito, prevê-se que os EM que tenham particular dificuldade na aplicação da Diretiva beneficiem de uma prorrogação máxima de um ano do prazo de transposição, sendo certo que este prazo já se encontra a terminar.

A Diretiva é de facto consideravelmente extensa, o que dificulta a sua transposição, agravada pela situação extraordinária criada pela pandemia COVID 19, com consequências devastadoras em todo o mundo.

Em Portugal, o Governo antecipou-se, tendo aprovado primeiramente em Conselho de Ministros a Proposta de Lei nº115/XIV/3^{a30}, que deu origem à Lei 9/2022, publicada em 11 de janeiro de 2022, que transpõe para a nossa ordem jurídica interna a Diretiva e que entrará em vigor no dia 11 de Abril do corrente ano.

Nesta senda, importa perceber e analisar quais foram as principais opções do legislador português perante a vasta panóplia de normas previstas na Diretiva da União Europeia, objeto de fundo da presente Dissertação, cingindo o nosso foco nas temáticas supramencionadas.

A Diretiva encontra-se dividida em seis títulos: I - Disposições gerais (art.1º e 2º); II - Regimes de reestruturação preventiva (arts.3º a 19º); III - Perdão de dívidas e inibições (arts.20º a 24º); IV - Medidas destinadas a aumentar a eficácia dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas (arts.25º a 28º); V- Acompanhamento dos processos relativos à reestruturação, à insolvência ao perdão de dívidas (arts.29º e 30º) e VI - Disposições finais (arts.31º a 35º).

Centraremos a nossa análise no Título II da Diretiva, referente ao quadro de instrumentos pré-insolvencial de reestruturação, com especial incidência nos Capítulos 3º (Planos de Reestruturação) e 4º (Proteção de novo financiamento, de financiamento intercalar e outras transações relacionadas com a reestruturação).

³⁰ Disponível para consulta em:
<https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalheIniciativa.aspx?BID=121187>

1. Disposições gerais

Importa começar por referir, que a Diretiva estabelece no art. 1.º, o seu objeto e âmbito de aplicação, sendo necessário ressaltar a exclusão dos devedores singulares que não sejam empresários (art.1.º, n.º 2, al.h da Diretiva)³¹.

Por conseguinte, o âmbito de aplicação da Diretiva é similar ao do PER, no sentido em que esta regula os mecanismos pré-insolvenciais respeitantes a empresas e as pessoas singulares que sejam empresários.

Não obstante, prevê-se a possibilidade de os EM poderem restringir às pessoas coletivas a aplicação dos regimes de reestruturação preventiva à disposição dos devedores com dificuldades financeiras destinados a evitar a insolvência e a garantir a solvabilidade do devedor (art.1º, nº4 da Diretiva).

No que concerne aos créditos que possam ser abrangidos pelos regimes de reestruturação preventiva enunciados no art.1º, nº1, al.a), a Diretiva regula esta temática pela negativa, prevendo que os Estados Membros possam estabelecer que os seguintes créditos sejam excluídos (art.1º, nº5 da Diretiva): (i) créditos atuais e futuros de atuais ou antigos trabalhadores; (ii) créditos alimentares decorrentes de uma relação familiar, parentesco, casamento ou afinidade e, (iii) créditos que decorram de responsabilidade delitual do devedor.

O conceito de reestruturação encontra-se definido no art.2º, nº1, 1) da Diretiva, da seguinte forma: *“as medidas que visam a reestruturação da empresa do devedor que incluam a alteração da composição, das condições ou da estrutura do ativo e do passivo de um devedor, ou de qualquer outra parte da estrutura de capital do devedor, como a venda de ativos ou de partes da atividade e, se o direito nacional assim o previr, a venda da empresa em atividade, bem como quaisquer alterações operacionais que se afigurem necessárias, ou uma combinação destes elementos”*.

Para viabilizar a reestruturação preventiva, a Diretiva estabelece que cabe aos EM assegurar o acesso aos devedores a um ou mais instrumentos de alerta precoce, claros e

³¹ Contudo, a Diretiva no seu art.1º, nº4, apresenta a possibilidade de estender às pessoas singulares insolventes que não sejam empresários, as normas respeitantes aos processos conducentes a um perdão de dívidas contraídas por empresários insolventes e que lhes permitem iniciar uma nova atividade.

transparentes que permitam detetar uma situação de pré-insolvência e que permitam avisar os empresários para agirem com urgência (art.4º, nº1 da Diretiva).

Note-se que só devem ser abrangidas as empresas viáveis, isto é, empresas que ainda sejam passíveis de ser recuperadas, pelo que se sugere a introdução de um teste de viabilidade como condição para o acesso aos regimes de reestruturação preventiva, tal como estabelece o considerando 26 da Diretiva³².

Nos termos dos números 7 e 8 do artigo 4º da Diretiva, os regimes devem aplicar-se a pedido do devedor ou então a pedido dos credores ou dos representantes dos trabalhadores, mas sempre com o acordo do devedor. No entanto, os EM podem limitar esta obrigação aos casos em que o devedor seja uma PME (art.4º, nº8 e considerando 29 da Diretiva).

2. Obrigatoriedade da divisão dos credores e dos sujeitos afetados em classes/categorias

Uma das noções nucleares da disciplina da reestruturação preventiva é a noção de “partes afetadas”³³, que está prevista no art.2º, nº1. 2) da Diretiva, da seguinte forma: *“Partes afetadas: os credores, incluindo, se aplicável nos termos do direito nacional, os trabalhadores, ou as categorias de credores e, se aplicável nos termos do direito nacional, os detentores de participações cujos créditos ou interesses, respetivamente, sejam diretamente afetados por um plano de reestruturação”*.

Numa primeira leitura podemos ser levados a pensar que se procedeu a um alargamento geral do círculo dos protagonistas do Direito da Insolvência, porém verifica-se que o alargamento é mais aparente do que real³⁴. Assim, entende-se que as partes afetadas são apenas os sócios e as categorias de credores. Por conseguinte e à luz da leitura do considerando 43 da Diretiva *“O conceito de «partes afetadas» deverá incluir apenas os trabalhadores na sua qualidade de credores”*, o que significa que o primeiro grupo

³² Considerando 26 da Diretiva – *“Esse teste deverá ser efetuado sem prejuízo para os ativos do devedor, o que poderá assumir a forma de, entre outras, de concessão de uma suspensão provisória ou a realização sem demora indevida do teste. A inexistência de prejuízo não deverá impedir os Estados-Membros de exigirem aos devedores que provem a sua viabilidade a expensas próprias”*.

³³ Note-se que é através da delimitação deste conceito, que é possível perceber quais os processos que levam à adoção do plano de reestruturação, bem como os efeitos do mesmo.

³⁴ Vide Serra Catarina, *op. cit.*, pág.570.

inclui os trabalhadores exclusivamente enquanto titulares de créditos. O segundo, refere-se aos sócios exclusivamente enquanto titulares de participações sociais, ou seja, não enquanto credores (art.2º, nº1,3) da Diretiva).

A qualidade de parte afetada é, desde logo, condição determinante para atribuição do direito de votar o plano de reestruturação, tal como estabelece o art.9º, nº2 da Diretiva. Ainda, nos termos do art.15º, nº1 e 2 da Diretiva, retira-se que o plano de reestruturação vincula as partes afetadas e não produz efeitos sobre os credores não envolvidos na adoção do plano. O que significa também que, tendencialmente, o plano afeta quem é titular do direito de voto e não afeta quem não o seja.

No entanto, os EM são livres de definir o que se entende por “*parte afetada*” (i.e., se essa qualificação depende da participação, ou não, na negociação ou no processo) e é óbvio que devem evitar que com a definição de parte afetada propiciem comportamentos oportunistas de credores. Por isso, não é líquido que uma “*parte afetada*” tenha que participar na negociação ou ser titular de um direito de voto, sobretudo quando não tenha participado voluntariamente nas negociações.

Nos termos do art.9º, nº4 da Diretiva “*Os Estados-Membros asseguram que as partes afetadas sejam tratadas em categorias distintas em função da existência de suficientes interesses comuns, definidas com base em critérios verificáveis e nos termos do direito nacional. No mínimo, os credores de créditos garantidos e não garantidos são tratados em categorias distintas para efeitos da adoção de um plano de reestruturação*”.

À luz do disposto neste preceito normativo, podemos desde logo constatar que o conteúdo mínimo de transposição é o tratamento diferenciado de credores garantidos e não garantidos em categorias distintas.

Ademais, o preceito supra referido impõe, ainda, que a formação de categorias seja realizada com o objetivo de proteger os credores vulneráveis, exemplificando com os pequenos fornecedores. Para além de também indicar, embora na margem da liberdade dos Estados que estes podem optar por tratar os créditos dos trabalhadores numa categoria distinta.

Ou seja, no entendimento da Professora Fátima Reis Silva³⁵, “(...) pese embora o conteúdo da transposição obrigatória pareça tentadoramente simples e adequado aos nossos atuais quadros legais, claramente não se compadecerá com uma transposição minimalista - que não protegerá os credores mais vulneráveis, como é facilmente apreensível”. Portanto, e citando de novo esta Professora, “teremos que achar um ponto de equilíbrio entre a justiça dos credores e a eficácia dos procedimentos de reestruturação”³⁶.

Por outro lado, a referência a “suficientes interesses comuns” sem que o legislador tenha esclarecido qual a sua natureza ou o grau mínimo de comunhão, dá azo a muitas possibilidades, e por isso, é inevitável que as categorias não se intercetem. Ou seja, a maior dificuldade do legislador nacional é a de identificar os critérios em que assenta esta divisão, uma vez que, o conceito em causa é demasiado amplo e indeterminado, abrindo portas a inúmeras interpretações possíveis.

Portanto, torna-se difícil conciliar os critérios subjacentes às divisões propostas tanto na teoria como na prática. De modo a compreendermos estas dificuldades, Catarina Serra, reduz a ilustração a um exemplo simples: “é evidente que os credores financeiros têm interesses comuns entre si, ou pelo menos, interesses que se distinguem claramente dos interesses dos trabalhadores ou dos fornecedores. Sucede que entre os trabalhadores e os fornecedores haverá também aqueles que são credores garantidos e aqueles que são credores não garantidos, aqueles que são credores fortes e aqueles que são credores vulneráveis”³⁷.

Perante esta pluralidade de critérios será realmente difícil estabelecer uma separação rigorosa das várias categorias. A única solução, no entendimento da Professora Catarina Serra³⁸ parece ser a de efetuar divisões e subdivisões, isto é, o grupo dos titulares de créditos garantidos e dentro deste, os subgrupos dos titulares de créditos de tipo financeiro, dos titulares de créditos laborais e assim sucessivamente.

³⁵ Silva, Fátima Reis (2020) - *Algumas reflexões sobre a aprovação e homologação de planos de reestruturação no quadro da Diretiva (UE) 2019/1023*, in Atas das V Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho, Porto, Universidade Católica Editora, pág.51.

³⁶ Silva, Fátima Reis, *op.Cit.*, pág.51.

³⁷ Vide Serra Catarina, *op. cit.*, pág.575

³⁸ Vide Serra Catarina, *op. cit.*, pág.575: “Mas esta panóplia de divisões e subdivisões aumenta -e muito- a complexidade dos procedimentos que pressupõem a diferenciação de tratamento, máxime o procedimento de votação (contabilização de votos), tronando a solução indesejável”.

No entanto, apesar das dificuldades enunciadas, mais uma vez nas palavras da citada Professora³⁹, “há que reconhecer que a necessidade de o plano de reestruturação ser aprovado em cada uma das categorias (art.9º, nº6 da Diretiva) contribui para que a aprovação do plano deixe de ser uma aprovação (tão) aleatória e se torne mais equilibrada”.

Por outro lado, simplifica a aplicação do princípio da igualdade, ao tratar os credores enquanto membros de um grupo que têm interesses em comum e não considerados individualmente (credores *uti singuli*), facilitando assim, a confirmação de planos de reestruturação e tornando possível um tratamento diferenciado que pode ser considerado mais justo.

Por último, é de destacar que apesar de as partes afetadas serem divididas em categorias, os EM devem poder prever que os devedores que sejam PME possam, em razão da sua estrutura de capital, ser dispensados de divisão (art.9º, nº4, 3º parágrafo e considerando 45 da Diretiva). Esta ressalva pode explicar-se com base no número de partes afetadas e o grau de heterogeneidade dos respetivos interesses, presumivelmente mais reduzidos no âmbito dos processos relativos a devedores que sejam PME do que nos restantes casos.

Tal como consta do considerando 17 da Diretiva, é mais provável que uma PME seja liquidada do que reestruturada, uma vez que tem que suportar custos desproporcionalmente mais elevados do que os suportados pelas empresas de maior dimensão. Por outro lado, a Diretiva transfere o ónus para cada EM, de ajudar esses devedores a reestruturarem-se com baixos custos, através da adoção e disponibilização de medidas de controlo exaustivas para os planos de reestruturação, adaptadas às necessidades e especificidades das PME.

3. Necessidade de previsão do cross-class/cram-down

Para que o plano de reestruturação se torne vinculativo para as partes afetadas, é preciso, em princípio, que ele seja aprovado, isto é, que ele obtenha o voto favorável de sujeitos que representam a maioria do montante dos créditos ou interesses em todas e cada uma das categorias das partes afetadas (art.9º, nº6 da Diretiva).

³⁹ Vide Serra Catarina, *op. cit.*, pág.573.

Contudo, sempre que o plano afete os créditos ou interesses das partes afetadas discordantes, preveja um novo financiamento ou implique a perda de mais de vinte e cinco por cento da mão de obra, se essa perda for permitida ao abrigo do direito nacional, a aprovação nos termos acima descritos não se mostra suficiente para a adoção do plano, de acordo com o art.10º, nº1 da Diretiva.

Nestes casos o plano apenas irá vincular as partes, após ser confirmado por uma autoridade judicial ou administrativa, tendo em vista assegurar que a redução dos direitos dos credores e, eventualmente dos interesses dos sócios é proporcional às vantagens da reestruturação (considerando 48).

Para que possa ser confirmado, é ainda, necessário que estejam preenchidos os requisitos previstos no art.10º, n.º2 da Diretiva, que são as seguintes: (i) o plano de reestruturação tenha sido adotado em conformidade com o disposto no art.9º da Diretiva; (ii) os credores com suficientes interesses comuns na mesma categoria sejam tratados em pé de igualdade e de forma proporcional aos seus créditos; (iii) a notificação do plano tenha sido efetuada nos termos do direito nacional a todas as partes afetadas; (iv) havendo credores discordantes, o plano satisfaça o teste do melhor interesse dos credores; (v) se aplicável, qualquer novo financiamento seja necessário para executar o plano de reestruturação e não prejudique injustamente os interesses dos credores. Encontra-se ainda implicitamente uma exigência adicional no nº3 do art.10º, o qual estabelece que o plano deve apresentar perspectivas razoáveis de evitar a insolvência do devedor ou de garantir a viabilidade da empresa, sob pena de ser recusada a sua confirmação.

Por outro lado, em certas condições verifica-se a dispensa da aprovação do plano, conforme o disposto no nº1 do art.11º da Diretiva, que estabelece que os EM asseguram, que em certas condições, o plano se torna vinculativo para todas as partes afetadas apesar da não aprovação por alguma ou algumas das categorias. Trata-se da possibilidade de reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores, designada por cross-class/cram dawn.

O cross-class/cram down tem o intuito de facilitar a adoção de um plano de reestruturação⁴⁰ e funciona, regra geral, sobre proposta do devedor, ou pelo menos

⁴⁰ Serra Catarina, *op. cit.*, pág.580: “*Visa resolver o chamado “hold-out problem”, ou seja, o risco de alguns sujeitos ou grupos minoritários vetarem o plano de reestruturação, dependendo a sua maior ou menor eficácia do modo mais ou menos adequado de formação das categorias e da avaliação da empresa, pois é com base neles que se determina quais são as categorias in-the-money e out-of-the-money.*”

depende do seu acordo. Porém, os EM podem limitar a exigência de acordo do devedor aos casos em que os devedores sejam PME (art. 11º, nº 1 da Diretiva).

Este mecanismo está subordinado ao preenchimento de determinadas condições substantivas, sendo a primeira, que o plano cumpra o disposto no art.10º, nº 2 e 3 da Diretiva (art.11º, nº1, al.a).

A segunda, nos termos do disposto no art.11º, nº1, al.b) da Diretiva, que o plano tenha sido aprovado: *“i) por uma maioria das categorias votantes das partes afetadas, desde que pelo menos uma dessas categorias seja uma categoria de credores garantidos ou tenha precedência sobre a categoria de credores comuns não garantidos, ou, se não for o caso, ii) por, pelo menos, uma das categorias votantes de partes afetadas ou, se o direito nacional assim o previr, de partes prejudicadas, que não sejam uma categoria de detentores de participações nem qualquer outra categoria que, após a avaliação do devedor como empresa em atividade, não recebesse qualquer pagamento nem conservasse qualquer interesse ou, se o direito nacional assim o previr, se possa razoavelmente presumir que não receberia qualquer pagamento nem conservaria qualquer interesse se fosse aplicada a ordem normal das prioridades de liquidação nos termos do direito nacional”*.

Por último, prevê-se no art.11º, nº1, al.c) uma última exigência, que decorre da imposição de que o plano garanta que as categorias votantes discordantes de credores afetados recebam um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior.

Assim, é de notar uma novidade de última hora, pois no lugar da prioridade absoluta está agora a prioridade relativa, que se desdobra, na regra da prioridade propriamente dita e na proibição de discriminações injustificadas.

É sem margem para dúvidas a grande novidade trazida pela Diretiva, e que maior impacto vai ter certamente no nosso ordenamento jurídico, designadamente ao nível da prioridade nos pagamentos, consoante for a escolha do nosso legislador. Como tal, é de enorme importância perceber quais as vantagens e desvantagens pela opção por esta nova regra, convocando a opinião dos mais variados especialistas.

3.1 Prioridade Absoluta VS Prioridade Relativa

Tanto a regra da prioridade absoluta (absolute priority rule – doravante designada por APR), como a regra da prioridade relativa (relative priority rule – doravante designada RPR), são ambos critérios ou testes para aferir do tratamento justo dos sujeitos afetados pela reestruturação, dividindo-se as opiniões entre os mais reputados especialistas quanto às maiores vantagens e inconvenientes de uma e de outra.

A APR impõe que nenhum credor discordante pertencente às categorias mais graduadas deixe de ser pago na íntegra antes de os credores das categorias menos graduadas receberem algum valor⁴¹. Isto é, a regra dá aos credores discordantes das categorias mais graduadas o poder de vetar a adoção do plano sempre que este preveja alguma distribuição a credores menos graduados, e não lhes assegure o cumprimento integral do seu crédito. Por outras palavras, os credores discordantes das categorias de credores garantidos têm direito de vetar o plano sempre que ele preveja alguma distribuição aos credores comuns; estes por sua vez têm direito de veto sempre que o plano preveja alguma distribuição aos sócios. Os sócios, são em princípio os únicos sujeitos que não podem vetar o plano, pois são os sujeitos afetados menos graduados ou credores residuais.

Ou seja, a APR apenas confere direito de veto, implicitamente, às categorias que já sofram perdas. Pelo que, se os credores mais graduados conseguirem recuperar integralmente os seus créditos, já não têm direito de veto mesmo num cenário de APR.

Em contrapartida, a RPR impõe, tão somente, que as categorias discordantes sejam tratadas mais favoravelmente do que as categorias de grau inferior e sejam tratadas, pelo menos tão favoravelmente como as categorias do mesmo grau, conforme o disposto no art.11º, nº1, al.c) da Diretiva. Só no caso de se configurar violação de alguma destas vertentes é que as categorias discordantes conseguem fazer frente à adoção do plano.

⁴¹ Vide Serra Catarina (2019) - *Em face do Direito da insolvência iminente. O tratamento justo como condição para a reestruturação forçada da dívida: prioridade absoluta ou prioridade relativa*, in: V Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, Almedina, página 17 (nota de rodapé nº 11: “Correspondentemente, a regra da prioridade absoluta era definida no texto inicial do art.2º (10) da Diretiva como “a obrigatoriedade de uma categoria de credores discordante ser paga na íntegra antes de uma categoria inferior poder receber qualquer distribuição ou conservar qualquer participação no âmbito do plano de reestruturação” (...)).

Portanto, à luz da RPR temos a combinação de dois princípios: o princípio segundo o qual deve dar-se às categorias superiores tratamento mais favorável e às categorias inferiores tratamento menos favorável e o princípio segundo o qual a categorias iguais deve dar-se tratamento igualmente favorável.

No que respeita à relação entre os credores e os sócios, a substituição da APR pela RPR, no elenco das condições para confirmação do plano significa que os interesses dos sócios recuperaram terreno, pois o facto de os credores das categorias discordantes não serem pagos na íntegra não obsta a que os sócios se mantenham sócios e retenham, nessa qualidade, a sua parte no valor que resulta da recuperação, bastando que se assegure que os credores daquelas categorias são tratados mais favoravelmente do que as categorias de grau inferior e tão favoravelmente como os sujeitos das categorias do mesmo grau.

Em termos gerais, a RPR, é mais flexível do que a APR, tornando mais fácil a confirmação de planos. Por outro lado, parece ser mais adequada ao objetivo de promover a reestruturação.

A APR permanece, porém, como medida possível ou alternativa (art.11º, 2º e considerando 55 da Directiva), o que demonstra que o legislador europeu não quis tomar uma decisão definitiva sobre a matéria, comprometendo assim a tão ambiciosa harmonização.

A RPR tem o seu corolário na exigência de que *“nenhuma categoria de partes afetadas possa, no âmbito do plano de reestruturação, receber nem conservar mais do que o montante correspondente à totalidade dos seus créditos ou interesses”* (art.11º, nº1, al.d da Directiva). Proíbe-se numa palavra, os pagamentos excessivos ou indevidos, completando-se o teste do tratamento justo, que resulta da combinação de três exigências ou sub-testes: a regra da prioridade, o corolário da regra da prioridade e a proibição de discriminações injustificadas.

No que toca às PME, o mecanismo deve permanecer facultativo, uma vez que, os sócios que não sejam simples investidores, mas antes os proprietários da empresa e contribuam para a empresa de outra forma, poderão não se sentir motivados a avançar para a reestruturação nestas condições.

3.1.1 Argumentos a favor

Autores como Stephan Madaus, Bob Wessels⁴², Lorenzo Stanghellini, Riz Mokal, Christoph Paulus e Ignacio Tirado⁴³, defendem a maior adequação da RPR.

Estes autores destacam a maior flexibilidade da RPR, consubstanciada na maior facilidade de adoção de planos, com vantagens essencialmente para as PME, e acrescentam que mesmo no direito norte-americano, em que a APR é vista como “*bankruptcy’s most important and famous rule*”, começam a surgir sinais de cepticismo quanto à sua manutenção.

Contudo, Stephan Madaus e Bob Wessels chamam à atenção para o facto de a Diretiva na parte dos instrumentos de reestruturação preventiva, ser um instrumento de Direito pré-insolvência, sendo o objetivo a continuação da empresa e devendo assegurar-se que os sócios mantêm a titularidade das participações sociais, sob pena de não terem nenhum incentivo para dar início a uma reestruturação. Portanto, aquilo que faz sentido num processo de insolvência, mesmo com finalidade de recuperação, não faz necessariamente sentido no contexto de uma reestruturação pré-insolvencial. Pelo exposto, há que ter em conta que são duas realidades distintas e, portanto, os objetivos e as finalidades prosseguidos não são necessariamente os mesmos.

3.1.2 Argumentos contra

Ao invés, Rolef De Weijts Et Al⁴⁴, assumem uma atitude fortemente crítica relativamente à RPR, tendo mesmo enviado uma carta ao Parlamento Europeu, em 20 de Março de 2019, tentando impedir que a RPR fosse adotada no texto final da Diretiva.

Alertam que com tal alteração existe o perigo de uma regra de proteção de credores se transformar num veículo para comportamentos oportunistas dos sócios,

⁴² Stephan Madaus/Bob Wessels (2017) - *Rescue of Business in Insolvency Law*, *ELI Business Report*, págs.324, 333 e ss.

⁴³ Lorenzo Stanghellini/Riz Mokal/Christoph Paulus/Ignacio Tirado (2018) - *Best Practices in European Restructuring*, Milano, Cedam, págs.45 e s.

⁴⁴ R.J.de Weijts/A.L.Jonkers/M.Malakotipour (2019) - *The imminent distortion of European Insolvency Law: How the European Union erodes the basic fabric of Private Law by allowing ‘Relative Priority’ (RPR)*.

consubstanciado na transferência de valor dos credores para os sócios, comportamento este que põe em causa as regras básicas do direito privado⁴⁵.

Segundo estes autores, a APR é essencialmente uma regra de proteção de credores, originária do Direito Privado, que garante que os sócios só recebem se e na medida em que todos os outros titulares de créditos sejam pagos. É esse o pressuposto da responsabilidade limitada das sociedades, sabendo os sócios de antemão que a disponibilização de capital comporta risco, que é compensado pelo recebimento de lucro.

Portanto, na opinião destes autores a adoção da RPR, não só coloca em causa a proteção dos credores que tem sido assegurada pela APR há mais de 100 anos em reestruturações de empresas em vários sistemas jurídicos, como tem um impacto que ultrapassa o próprio direito da insolvência, sugerindo que o Direito privado funcione contra os direitos dos credores.

Salientam ainda, que a APR, não obriga em absoluto, a que os credores sejam pagos na íntegra, podendo o plano ser adotado posto que aprovado pelas maiorias exigidas e só não podendo ser judicialmente imposto quando esta aprovação falta.

Os autores reconhecem ainda, que haveria a possibilidade da APR ser afinada, melhorada, convocando a recente proposta para a revisão do Chapter 11, em que se assinala que o American Bankruptcy Institute avançou duas exceções aplicáveis no âmbito das relações entre os credores e os sócios. A primeira, permitiria aos sócios reter a sua participação no capital quando disponibilizassem financiamento novo à empresa e a segunda, permitir aos sócios das PME reter a sua participação independentemente do consentimento dos credores, quando pelas suas qualidades pessoais, sejam necessários para a continuação da empresa.

Concluem estes autores que a RPR, em primeiro lugar desrespeita, injustificadamente, as regras básicas da prioridade dos créditos, em segundo lugar, externaliza o risco e estimula as “encenações” de insolvência, em terceiro lugar, é insuscetível de funcionar na prática e, por último, não protege satisfatoriamente as PME e nem tão-pouco os sócios destas.

⁴⁵ Vide R.J.de Weijs/A.L.Jonkers/M.Malakotipour, *op.cit.* pág. 4 e ss.: “*The proposed RPR risks turning a rule of creditor protection into a vehicle for opportunistic behavior that threatens the basic fabric of private law. Even if doing away with creditor protection would be deemed appropriate, the RPR will lead to too much uncertainty to work in practice (...)*”

3.1.3 Posição intermédia

Temos também autores que defendem uma posição intermédia, como por exemplo Axel Krohn⁴⁶, que não rejeita por completo a APR, mas defende que esta precisa de um contrapeso, isto é, um instrumento que respeite e garanta os direitos pré-insolvências dos acionistas, sem, contudo, deixar de parte a tão desejada flexibilidade. Para este autor, o chamado BIT (*Best Interest of Creditors Test*), é importante para colmatar a lacuna existente no que diz respeito à proteção dos credores, uma vez que, exige para a aprovação de um plano de reestruturação, que o credor discordante não fique numa situação mais desfavorável, do que ficaria se a empresa fosse liquidada. No entanto, a interação entre a RPR e o BIT, não tem sido adequadamente considerada até ao momento, e apesar de poder resultar na teoria, prevalecem grandes dúvidas quanto à sua aplicação prática, nomeadamente no que respeita aos credores de categorias inferiores (credores não garantidos) em termos de dificuldade na defesa dos seus direitos⁴⁷. Pois se por um lado, os credores garantidos receberão ao abrigo do BIT, pelo menos o que receberiam num caso individual de aplicação (um valor que provavelmente pode ser fixado com algum grau razoável de exactidão), o mesmo já não acontece com os credores sem garantia, que sem qualquer ponto de referência terão dificuldades em prever qual o melhor cenário possível, pois tendem a ter menos visão sobre a situação do devedor e menos recursos à disposição do que os credores financeiros (com garantia).

Acrescenta ainda, que para mitigar esta situação, os legisladores nacionais devem abster-se da possibilidade consagrada na Diretiva, que permite a confirmação de um plano que é aprovado por apenas uma classe/categoria de credores (art.11º nº1, al.b), subalínea ii). Em vez disso seria preferível exigir a confirmação de uma maioria de classes afetadas, possibilidade esta prevista no art.11º, nº1, al.b), subalínea i)⁴⁸.

⁴⁶ Axel Krohn (2020) - *Rethinking Priority: The Dawn of the Relative Priority Rule and a New `Best Interest of Creditors` Test in European Union*, pag.9: “The potential for abusing the EU RPR requires a counterbalance, that is, an instrument that respects and guarantees preinsolvency rights of stakeholders without undoing the desired flexibility by the back door. At this point, the focus should turn to the BIT.”

⁴⁷ Axel Krohn, *op. cit.* pág.13: “One can therefore assume that unsecured creditors are easy prey in complicated expert battles and that the protection of the EU BIT, which may be convincing in theory, falls short in practice”.

⁴⁸ Axel Krohn, *op. cit.* pág.14: “To mitigate this at least to some extent, national lawmakers should refrain from the option in Article 11(1)(b)(ii) of the Directive, which allows for the confirmation of a plan that is supported by only one class. It would instead be more appropriate to require the support of a majority of affected classes (Article 11(1)(b)(i) of the Directive)”.

Surgem ainda questões, relacionadas com a falta de experiência dos Tribunais nestas matérias, questionando Axel Krohn, se as decisões em causa devem ficar nas mãos de um juiz “*with no skin in the game*”⁴⁹.

3.1.4. Considerações finais

Em qualquer caso, e seguindo o entendimento de Catarina Serra, por ser também este o que defendemos, a opção terá de resultar de uma análise cuidadosa de cada uma das regras e de uma ponderação exaustiva das consequências da sua aplicação no universo em que são aplicadas. Recorde-se que ambas constituem mecanismos de proteção dos credores discordantes, ou seja, funcionam como testes/critérios concebidos para concretizar o objetivo do tratamento justo, segundo o qual, o plano de recuperação só deve ser adotado, se havendo categorias de credores discordantes, estas forem tratadas de forma justa.

Por outro lado, é facto assente, que a RPR é mais flexível e não tão exigente como a APR, na medida em que, para que haja suprimento judicial do plano nos casos em que o mesmo não foi aprovado em todas as categorias, basta que os credores das categorias discordantes recebam um tratamento mais favorável do que os sócios.

Por conseguinte, a RPR é sem dúvida mais atrativa para os sócios, e evita que os mesmos se sintam desmotivados em recorrer aos instrumentos de reestruturação preventiva, situação que tem particular interesse nas sociedades de cariz familiar, em que dominam as PME (99% das empresas europeias), e nas quais os sócios assumem um papel preponderante.

Por outro lado, através desta regra, é aumentada a probabilidade de adoção de planos de recuperação das empresas, que muitas das vezes se vêm confrontadas com dificuldades económicas, mas que nem por isso deixam de ser passíveis de recuperação, e que, em regra geral se vêm condicionadas pelo voto desfavorável de alguns credores de categorias preferenciais, o suficiente para vetar o plano.

⁴⁹Axel Krohn, *op. cit.* pág.13: “*In addition to a longer duration of proceedings and expected higher costs for the parties involved, it seems doubtful whether it is appropriate and sensible to give the decision-making power to a judge with no skin in the game. It should also be borne in mind that courts in the EU Member States tend to be less experienced and qualified in valuation and fairness matters than the US courts. Also Madaus, who seems to have gained some sympathy for the idea of an EU RPR for some Member States, has made it very clear that the courts are not the appropriate decision-makers in these questions*”.

É de salientar, ainda, que a Diretiva nada impede que os EM consagrem, em alternativa, a APR, o que poderá comprometer a tão ambicionada harmonização. A verdade é que a Diretiva não disponibiliza um modelo de processo pré-insolvencial, mas apenas um conjunto de medidas, algumas das quais são facultativas e a maioria de carácter processual, para integrar à vontade de cada EM o desenho dos seus processos pré-insolvenciais.

Pelo exposto, e apesar da Diretiva conceder uma grande opção de escolha aos EM, penso que, o mais importante, é o legislador aquando da adoção destas novas regras, não se afastar do seu objeto essencial, o de favorecer a reestruturação das empresas portuguesas, mas sempre, tendo em consideração todos os interesses em confronto e procurando propiciar a todos os sujeitos envolvidos um tratamento razoável e tão justo quanto possível.

4. Proteção do novo financiamento, do financiamento intercalar e de outras transações relacionadas com a reestruturação

Tal como estabelece o considerando 66 da Diretiva, em muitos casos, o êxito de um plano de reestruturação depende da concessão de assistência financeira ao devedor para apoiar as negociações de reestruturação e a implementação do plano.

E, por isso, no artigo 17º da Diretiva, único artigo dedicado ao tema, determina-se que o financiamento para reestruturação (o novo financiamento e o financiamento intercalar⁵⁰) deve ser protegido, estabelecendo como mínimos o seguinte: i) O novo financiamento e o financiamento intercalar não podem ser declarados nulos, anuláveis ou insuscetíveis de execução e, ii) Os prestadores de tais financiamentos não podem incorrer em responsabilidade civil, administrativa ou penal, com o fundamento de que tais

⁵⁰ O novo financiamento é definido no art.2º, nº1, 7) da Diretiva, como “qualquer nova assistência financeira disponibilizada por um credor já existente ou por um novo credor para executar um plano de reestruturação e que esteja prevista nesse plano de reestruturação”. Por sua vez o financiamento intercalar, encontra-se definido no art.2º, nº1, 8), como: “qualquer nova assistência financeira, disponibilizada por um credor já existente ou por um novo credor, que abranja, no mínimo, a assistência financeira prestada durante a suspensão das medidas de execução, e que seja razoável e seja imediatamente necessária para a continuação do funcionamento da empresa do devedor, ou para a sua preservação ou valorização”.

financiamentos são prejudiciais para o conjunto dos credores, exceto se existirem outros fundamentos previstos no direito nacional⁵¹.

Note-se, contudo, que estas regras não são absolutas, podendo desde logo, ser exigido quanto ao novo financiamento, a confirmação do plano de reestruturação por uma autoridade judicial ou administrativa, e quanto ao financiamento intercalar, a sua sujeição a um controlo ex ante⁵², conforme o disposto no art.17º, nº2 da Diretiva.

É ainda possível excluir o financiamento intercalar que seja concedido depois de o devedor ter deixado de ser capaz de pagar as suas dívidas na data do vencimento (art.17º, nº3 da Diretiva).

Por outro lado, o art.17º, nº4 da Diretiva prevê um reforço das garantias, com a possibilidade dos EM estabelecerem que os prestadores de novo financiamento e de financiamento intercalar “*tenham direito a prioridade no pagamento, no âmbito de processos de insolvência posteriores, em relação a outros credores que, de outro modo teriam créditos iguais ou superiores*”. No considerando 68 da Diretiva, explica-se que este incentivo é concedido, pelo facto, de estes novos prestadores assumirem o risco acrescido de investir num devedor que se pode considerar viável, mas ainda assim com dificuldades financeiras.

Portanto, o financiamento para reestruturação é dos temas mais importantes num quadro insolvencial que se pretende vocacionado para a recuperação de empresas. A Diretiva em causa assume claramente este objetivo, embora acrescente pouco à discussão em torno do financiamento para reestruturação.

Sem dúvida de impacto maior é a previsão do art.18º da Diretiva, ao conceder uma proteção do mesmo tipo para certas prestações financeiras, relacionadas com a reestruturação. Esta novidade advém do facto do conceito de assistência financeira, ser interpretado pelo legislador europeu, em sentido lato, abrangendo tanto a disponibilização de fundos ou garantias de terceiros como o fornecimento de existências, mercadorias,

⁵¹ O regime de proteção não deverá prejudicar os fundamentos gerais da impugnação dos atos, como a fraude, a má fé, um tipo de relação entre as partes que possa ser associado a um conflito de interesses, como no caso de transações entre as partes relacionadas ou de transações em que uma parte recebeu o valor ou a garantia sem ter direito a eles aquando da transação ou no modo como foi realizada (considerando 67 da Diretiva).

⁵² A ser levado a cabo por um profissional no domínio da reestruturação, por uma comissão de credores ou por uma autoridade administrativa ou judicial (considerando 68 da Diretiva).

matérias-primas e serviços essenciais, por exemplo a concessão ao devedor de um prazo de reembolso mais longo (considerando 66 da Diretiva).

Portanto, as prestações não financeiras aqui contempladas são de dois tipos: (i) as transações que sejam razoáveis e imediatamente necessárias para a negociação de um plano de reestruturação (ii) e as transações que sejam razoáveis e imediatamente necessárias para a execução de um plano de reestruturação e efetuadas de acordo com o mesmo, confirmado por autoridade judicial ou administrativa.

No que respeita às transações imediatamente necessárias para a negociação do plano, prevê-se também, a possibilidade de condicionar a sua proteção à confirmação do plano por autoridade judicial ou administrativa ou à sujeição das transações a um controlo ex ante (art.18º, n.º2 e considerando 68 da Diretiva), bem como a de excluir as transações efetuadas depois de o devedor ter deixado de ser capaz de pagar as suas dívidas na data do vencimento (art.18º, n.º3 e considerando 68 da Diretiva).

Nos termos do art.18º, n.º4 da Diretiva, revestem a qualificação de transações imediatamente necessárias para a negociação do plano, pelo menos as seguintes: i) o pagamento de honorários e custos da negociação, adoção ou confirmação de um plano de reestruturação; ii) O pagamento de honorários e custos do aconselhamento profissional estreitamente associado à reestruturação; iii) O pagamento dos salários dos trabalhadores por trabalho já executado, sem prejuízo de outras formas de proteção previstas no direito nacional ou da União; iv) Quaisquer pagamentos e desembolsos efetuados no decurso normal da atividade, com exceção dos referidos nas alíneas a) a c).

Capítulo IV: Paralelismo entre o regime do PER na nova redação da Lei 9/2022 e as exigências da Diretiva

Depois desta análise será interessante proceder a um breve confronto entre o PER, tal como se encontra na versão resultante das alterações introduzidas pela Lei 9/2022, com as regras mínimas da Diretiva, pois, apesar de dispormos de um mecanismo legal de reestruturação preventiva, testado e operacional, existem conceitos que são em muitos casos estranhos à lógica que até agora norteou os nossos procedimentos e institutos.

Antes de avançarmos, importa começar por sublinhar a relevância da Diretiva na interpretação das normas constantes no CIRE, à luz do princípio da interpretação conforme⁵³ e a importância que o Tribunal de Justiça da União Europeia (doravante TJUE) tem dado aos Considerandos das Diretivas enquanto elementos interpretativos.

Segundo este princípio, também designado por princípio de efeito indirecto ou princípio da interpretação leal, que foi reconhecido claramente no Acórdão Marleasing, na linha da jurisprudência Von Colson e Kamann (Ac. de 10 de abril de 1984, processo 14/83) e Harz (Ac. de 10 de Abril de 1984, processo 79/83)⁵⁴, existe a obrigação dos Tribunais Nacionais e das restantes autoridades nacionais interpretarem a lei nacional de transposição de uma Diretiva, à luz do seu texto e finalidade, devendo atingir os objetivos fixados pela Diretiva⁵⁵, garantindo assim o seu efeito útil, tendo em todo o caso o Estado-legislador liberdade quanto à forma e aos meios de realizar esses mesmos objetivos⁵⁶.

O Governo considerou, na sua Proposta, que em Portugal não é necessário criar de novo um processo de reestruturação preventiva para empresas, justificando-se apenas a introdução de *“ajustes pontuais às regras vigentes que permitam assegurar a plena conformidade do PER com a diretiva”*.

⁵⁴ Vide Princípios Fundamentais de Direito da União Europeia (uma abordagem jurisprudencial), coordenado por Sofia Oliveira Pais, 3ª edição, Almedina, 2018, págs. 97 e ss.

⁵⁵ Vide Ac. do Tribunal de Justiça de 13/11/1990 (Processo C-106/89 Marleasing SA c. La Comercial Internacional de Alimentación SA): *“Daqui resulta que ao aplicar o direito nacional, quer se trate de disposições anteriores ou posteriores à directiva, o órgão jurisdicional chamado a interpretá-lo é obrigado a fazê-lo, na medida do possível, à luz do texto e da finalidade da directiva, para atingir o resultado por ela prosseguido e cumprir desta forma o artigo 189.º, terceiro parágrafo, do Tratado”*.

⁵⁶ Neste sentido o Ac. do STJ, de 27/11/2018, (Maria dos Prazeres Pizarro Beleza), no qual podemos ler o seguinte: *“IV. O Princípio da interpretação conforme, reconhecido pelo Tribunal de Justiça da União Europeia, segundo o qual os tribunais nacionais devem interpretar a lei nacional de transposição de uma diretiva à luz do seu texto e finalidade está sujeito aos limites dos princípios gerais de direito”*.

Por outro lado, parte das medidas de reestruturação preventiva propugnadas pela Diretiva foram, de certa forma, implementadas em Portugal através da Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, que criou o PER e do DL n.º 79/2017, de 30 de junho, pelo que, a opção pela adaptação do PER ao regime consagrado pela Diretiva, é sem dúvida a que mais sentido faz.

A primeira diferença a salientar, diz respeito aos efeitos da homologação do plano de reestruturação, uma vez que, enquanto à luz do nosso regime jurídico, o plano é vinculativo para todos os que sejam titulares de créditos constituídos, mesmo aqueles que não os tenham reclamados (art.17º-F, nº11 da atual redação do CIRE), na presente Diretiva o mesmo não acontece, ou seja, os credores que não estiveram envolvidos na adoção do plano de reestruturação não são afetados por este (art.15º, nº2 da Diretiva)⁵⁷.

No entendimento da Professora Catarina Serra, estabelece-se aqui um critério formalmente diferente (critério da participação nas negociações) do critério fixado na Diretiva (o critério do envolvimento na adoção do plano) mas que não parece ser na substância, diferente dele, conduzindo ambos ao princípio geral segundo o qual são afetados pelo plano os titulares do direito de votar o plano. Em qualquer caso, é indiscutível que se verifica no PER, a possibilidade preconizada na Diretiva, de imposição do plano a credores discordantes⁵⁸.

Além das discrepâncias pontuais no plano das características básicas dos regimes de reestruturação preventiva, é visível que faltava, na disciplina do PER algumas das medidas exigidas pela Diretiva, nomeadamente as respeitantes à formação de categorias

⁵⁷ Segundo o comentário ao art.15º, nº2 da Diretiva, em “European Preventive Restructuring” , apesar do normativo se referir apenas a credores, deve também ser aplicada a todos os investidores, incluindo os titulares de participações - Vide Paulus Dammann (2021) - *European Preventive Restructuring, Article-by-Article Commentary*, edited by Christoph G.Paulus and Reinhard Dammann, pág. 215: “*First and obviously, although Article 15 par.2 only expressly refers to “creditors”, the provision must clearly be applied equally to all investors, including to equity holders of equity in a provision such as Article 15 par 2.*”.

⁵⁸ Ou seja, os efeitos vinculativos do plano não se limitam aos credores que participaram nas negociações, devendo dos EM definir o que consideram ser “credores envolvidos na adoção de um plano”. A ideia é a seguinte: quem vai ser afetado pelo plano (ou seja, quem vê a sua situação jurídica alterada pelo plano) tem que ter a possibilidade de participar nas negociações. Mas se alguém for materialmente afetado pelo plano, e tiver à luz da legislação nacional possibilidade de participar nas negociações, vai poder ficar vinculado, mesmo que tenha escolhido não votar/participar, ou tenha votado contra. Este é o sentido do artigo 17.º-F/11, nos termos do qual o plano homologado vincula a empresa e os credores, mesmo que não hajam reclamado os seus créditos ou participado nas negociações (ou mesmo que tenham votado contra). A exceção são aqueles credores que não sofrem qualquer alteração da sua situação jurídico-material com o plano, não sendo convidados a participar nem a votar, porque não são “afetados”.

e, consequentemente, respeitantes ao mecanismo da imposição do plano a categorias discordantes.

À primeira corresponde uma regra obrigatória mínima, dispendo-se no art.9º, n.º4, da Diretiva que “*os Estados membros asseguram que as partes afetadas sejam tratadas em categorias distintas...*”. No mínimo, os credores garantidos e não garantidos são tratados em categorias distintas. Fica, no entanto, à disposição do legislador prever que, para os devedores que sejam PME, a divisão seja meramente opcional (art.9º, n.º4, 3º parágrafo, e considerando 45 da Diretiva).

Relativamente a esta temática, a obrigatoriedade da divisão dos credores e dos sujeitos afetados em classes/categorias, o legislador português alterou o art.17º-C do CIRE, através do aditamento da al.d), que estabelece a obrigatoriedade de apresentação de proposta de classificação dos credores afetados pelo plano de recuperação em categorias distintas, de acordo com a natureza dos respetivos créditos (credores garantidos, privilegiados, comuns e subordinados), e a possibilidade de entre estes, de distinguir a natureza dos respetivos créditos em função da existência de suficientes interesses comuns.

Por forma a facilitar o critério de distinção conforme a existência de suficientes interesses em comum, o legislador fornece alguns exemplos: i) trabalhadores, sem distinção da modalidade do contrato; ii) sócios; iii) entidades bancárias que tenham financiado a empresa; iv) fornecedores de bens e prestadores de serviços; v) credores públicos.

No preâmbulo da Proposta de Lei, o legislador português expressa a importância na transposição desta norma, da seguinte forma: “*Tais regras assumem particular relevância, na medida em que visam assegurar casuisticamente o tratamento mais equitativo dos credores dos quais depende a efetiva reestruturação das empresas*”.

Não obstante, e devido ao facto, de se tratarem de medidas que rompem com a tradição jurídica nacional em matéria de preferências de pagamento, e tal como também dispõe a Diretiva (penúltimo parágrafo do n.º4 do art.9º), esta medida permanece facultativa para o universo das micro, pequenas e médias empresas (n.º4 do art.17º-C). Ou seja, permite-se que estas empresas possam optar por não tratar as partes afetadas em categorias distintas de credores, sendo-lhes aplicável as regras vigentes.

Antes de avançarmos para a análise dos restantes pontos, é de referir e lamentar a continuação da inexistência de um regime próprio para as Micro, Pequenas e Médias empresas, num país em que as PME representam a quase totalidade do tecido empresarial (cerca de 96%).

Destacamos ainda, que se trata de uma alteração muito significativa, que pode até levantar questões relacionadas com o princípio da igualdade previsto na nossa lei, que trata os credores todos por igual, permitindo apenas diferenciações justificadas por razões objetivas.

Com efeito, “razões objetivas” que justificam a diferenciação dos credores, nos termos do n.º 1 do artigo 194.º do CIRE, serão, em primeira linha e paradigmaticamente, as motivadas pela diferenciação entre créditos garantidos e privilegiados, créditos comuns e créditos subordinados, prevista no artigo 47.º do mesmo diploma legal⁵⁹. Para além disso, dentro da mesma categoria há motivos para destrinçar, conforme o grau hierárquico que couber aos vários créditos. Note-se que as razões objetivas de diferenciação são vistas como exceções ao princípio geral de que os credores devem ser tratados de forma igualitária.

A jurisprudência tem trabalhado este conceito em volta de grandes grupos de questões, como por exemplo se a previsão do plano de tratamento de determinados credores de forma diferenciada pode ser ditada pela necessidade ou desnecessidade do seu voto, questão que acabou por receber resposta negativa. Portanto, em termos gerais, a violação do princípio da igualdade tem sido sempre considerada como não negligenciável.

O princípio da igualdade previsto na nossa lei desdobra-se, assim, em duas facetas, traduzidas na necessidade de tratar igualmente o que é semelhante e de distinguir o que é distinto.

⁵⁹ Neste sentido o Ac. do TRC, de 07/03/2017, (António Domingos Pires Robalo), em cujo sumário se pode ler o seguinte: “III - O plano de insolvência obedece ao princípio da igualdade dos credores da insolvência, sem prejuízo das diferenciações justificadas por razões objectivas, apontando, assim, para uma tendencial igualdade de tratamento de credores que estejam em idênticas [mormente considerando a natureza - garantida, privilegiada, comum ou subordinada do respetivo crédito (art. 47.º, nº4, do CIRE)] circunstâncias, a não ser que o correspondente tratamento diferenciado seja justificado por razões objetivas. Impondo, assim, tal princípio bífrente a necessidade de tratar igualmente o que é semelhante e de distinguir o que é distinto, sem prejuízo do acordo em contrário dos credores atingidos.”

Olhando para as alterações introduzidas ao CIRE (em consonância com o disposto na Diretiva – arts.9º, nº4 e 10º, nº2, al.b), na parte em que se alude ao princípio da igualdade do tratamento de credores, várias diferenciações são suscetíveis de ser encontradas, desde logo, no art.17º-C, al.d) do CIRE, na redação introduzida pela Lei 9/2022, ao dispor que as partes afetadas serão tratadas em categorias distintas em função da existência de suficientes interesses comuns. Acresce que, o art. 17º-F, nº7 al.b) dispõe, ainda, o seguinte: “*os credores inseridos na mesma categoria são tratados de forma igual e proporcional aos seus créditos*”.

Pelo exposto, retira-se do preceito supra mencionado, que o conteúdo mínimo prescrito é o da observância do princípio da igualdade entre os credores com interesses comuns suficientes organizados ou não em categorias de credores. O que significa que a igualdade de tratamento é devida em função dos interesses comuns dos respetivos sujeitos. À luz da leitura da al.b) do art.17º-F do CIRE, parece ainda abrir-se portas, para que a igualdade de tratamento varie em função do peso e importância do crédito.

O mesmo não acontece no nosso entendimento doméstico do princípio da igualdade, que nas palavras de Fátima Reis Silva⁶⁰, “*é sem dúvida mais lato, sendo um olhar global para o universo dos credores*”, e não com base nos interesses em comum.

Relativamente ao mecanismo de imposição do plano a categorias discordantes, cross class/cram dawn⁶¹, é igualmente obrigatório embora o teor da norma a criar pelos EM consista na consagração de uma faculdade, dispondo-se no art.11º, nº1 da Diretiva que os EM asseguram que um plano de reestruturação que não seja aprovado pelas partes afetadas, possa tornar-se vinculativo para as categorias votantes discordantes. Porém o mecanismo deve permanecer facultativo para os devedores que sejam PME, para não desmotivar os devedores a avançar para a reestruturação (considerando 58 da Diretiva).

Este mecanismo, após as alterações introduzidas pela Lei 9/2022, encontra-se previsto, ainda que de forma camuflada, no art.17º-F, nº7 do CIRE, dispondo que o Juiz decide se deve homologar o plano de recuperação ou recusar a sua homologação, tendo por base as seguintes considerações: a) se o plano foi aprovado nos termos do nº5; b) se

⁶⁰ Silva, Fátima Reis, *op. cit.*, pág.61

⁶¹ O cross-class/cram-down é um mecanismo sem precedente no regime português do PER, que acarretará uma série de mudanças, visto que o nosso sistema jurídico prevê a hipótese do PER ser aprovado sem unanimidade, contudo era desprovido de qualquer previsão legal relativa à possibilidade de este ser aprovado sem uma maioria como supra referenciado.

os credores com suficientes interesses comuns na mesma categoria são tratados em pé de igualdade e de forma proporcional aos seus créditos; c) que as categorias votantes discordantes de credores afetados recebem um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior; d) que nenhuma categoria de partes afetadas pode, no âmbito do plano de reestruturação, receber nem conservar mais do que o montante correspondente à totalidade dos seus créditos ou interesses; e) que a situação ao abrigo do plano é mais favorável do que seria num cenário de liquidação da empresa, caso existam pedido de não homologação de credores com este fundamento; f) se aplicável, qualquer novo financiamento necessário para executar o plano de reestruturação não prejudique injustamente os interesses dos credores; g) perspectivas razoáveis de evitar a insolvência da empresa ou de garantir a viabilidade da empresa.

Portanto, em termos gerais podemos afirmar que a previsão deste mecanismo e das condições da sua aplicação é muito semelhante ao previsto na Diretiva.

No entanto, enquanto que, na Diretiva está expresso que o mecanismo em causa funciona, regra geral, sobre proposta do devedor, ou pelo menos depende do seu acordo, podendo os EM limitar a exigência de acordo do devedor aos casos em que os devedores sejam PME, nas alterações ao CIRE introduzidas pela Lei 9/2022 inexistente qualquer referência a este ponto.

Concluimos, pois, que o legislador português não aproveitou esta possibilidade, vigorando a regra anterior, nos termos da qual é sempre necessário o consentimento do devedor.

No que respeita à maior novidade trazida pela Diretiva, que consiste na previsão da RPR, no lugar da APR, o nosso legislador tomou a opção pela consagração da RPR, o que terá certamente um grande impacto no nosso ordenamento jurídico. Ou seja, o legislador estabeleceu na al.c) do nº7 do art.17º-F, como um dos critérios a ter em conta para o Juiz homologar o plano de recuperação, que as categorias votantes discordantes de credores afetados recebem um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau e mais favorável do que o de qualquer categoria de grau inferior.

É sem dúvida um importante e significativo passo tomado pelo nosso legislador, pois se a opção tivesse sido pela APR, os credores das categorias inferiores apenas poderiam

ser pagos, quando os credores das categorias superiores estivessem totalmente satisfeitos. O mesmo já não acontece com a RPR, que permite aos credores menos graduados serem pagos, mesmo que os credores mais graduados não sejam satisfeitos na totalidade.

Esta alteração, trará de facto grandes mudanças, sobretudo ao nível do pagamento dos credores, mas que após ponderadas as suas vantagens, bem como desvantagens, concluímos que trará mais equidade nos processos em causa, para além de ser um ser um incentivo à recuperação das empresas.

Por outro lado, o legislador português acrescentou o n.º8 ao art.17º-F, nos termos do qual o juiz pode determinar a avaliação da empresa por um perito se for pedida a não homologação do plano de recuperação por um credor discordante, com algum dos seguintes fundamentos: a) a situação dos credores ao abrigo do plano é menos favorável do que seria num cenário de liquidação da empresa, ou b) desrespeito das regras de aprovação previstas na al.a) do n.º5.

A regra em causa, é sem dúvida de grande relevância pois o auxílio de um perito neste tipo de situações, é essencial, dado se tratarem de matérias complexas e que exigem conhecimentos técnicos e específicos de profissionais na área. Ultrapassando assim, as dificuldades de aplicação prática deste mecanismo, tendo em conta a insuficiência do conhecimento nestas áreas (a nível económico financeiro, etc) dos Tribunais, essencial para decidir da viabilidade de reestruturação de uma empresa.

Portanto, este mecanismo exige dos juízes uma preparação muito diferente da que hoje possuem⁶². Mesmo recorrendo a peritos, o juiz tem que ter o conhecimento mínimo destas matérias para poder controlar a fiabilidade das opiniões periciais, por forma a emitir o juízo final, que só a ele lhe cabe.

No que toca por último, à proteção do novo financiamento e do financiamento intercalar, a Diretiva sublinha a necessidade de os EM adotarem soluções eficazes neste domínio, prevendo a atribuição a estes credores de direito a prioridade no pagamento, no

⁶² O papel do juiz no PER é mínimo e residual, devendo a sua intervenção limitar-se aos atos considerados indispensáveis para o decurso do processo. Neste sentido, veja-se o Ac. do TRG, de 14/01/2016, (Francisco Cunha Xavier) quando afirma que “II – No processo de revitalização a vontade dos credores assume o primado, confiando-se, quase plenamente, nos mesmos, no administrador judicial, bem como, de certa forma, no devedor, razão pela qual a intervenção do Juiz, neste processo urgente, é limitada, cabendo-lhe quase exclusivamente sindicar o cumprimento das normas aplicáveis enquanto pressuposto da homologação do plano, quer as que contêm com as regras procedimentais, quer as que dizem respeito ao próprio conteúdo do plano.”

âmbito de processos de insolvência posteriores, em relação a outros credores que, de outro modo, teriam créditos iguais ou superiores (art.17º, n.º4 da Diretiva). No considerando 68 da Diretiva esclarece-se que é necessário conceder incentivos ao financiamento, nomeadamente através da concessão de prioridade a esses credores, pelo menos, sobre os créditos não garantidos em processos de insolvência posteriores.

Ao nível nacional foram também introduzidas relevantes alterações ao CIRE no que diz respeito a este tema, designadamente no art.17º-H, com a criação de um regime especial de proteção dos credores que se disponham a financiar a empresa, ao classificar os créditos decorrentes do financiamento à empresa no âmbito do PER, em caso de insolvência dentro dos dois anos posteriores à homologação do plano, como créditos sobre a massa insolvente, até ao limite de 25% do passivo não subordinado.

Sendo que os créditos acima deste limite são classificados como créditos sobre a insolvência, mas dotados de um privilégio mobiliário geral graduado antes do concedido aos trabalhadores. A lei concede o mesmo privilégio mobiliário geral, mas já não a qualificação como crédito sobre a massa insolvente, aos créditos decorrentes de financiamento à empresa por credores, sócios, acionistas ou pessoas especialmente relacionadas com o devedor, desde que o financiamento tenha ocorrido no âmbito do PER. Nestes casos, fica vedada a impugnação pauliana das operações de financiamento, o que já se encontrava aliás previsto anteriormente no art.120º/6 do CIRE, ao determinar que são insuscetíveis de resolução em benefício da massa os negócios jurídicos celebrados no âmbito do PER ou de outro procedimento equivalente previsto em legislação especial, cuja finalidade seja prover o devedor com meios financeiros suficientes para viabilizar a empresa.

Trata-se sem dúvida de uma grande novidade ao nível do incentivo ao “*fresh money*”, da atribuição de uma super proteção aos credores de financiem a empresa objeto de recuperação. Repare-se que a garantia legal atribuída na versão anterior do CIRE (n.º2 do art. 17ºH do CIRE), era considerada manifestamente insuficiente⁶³, desde logo, porque apenas conferia aos beneficiários num eventual processo de insolvência, a posição de meros credores da insolvência, e dentro desta de meros credores privilegiados.

⁶³ Seguindo esta crítica Oliveira, Madalena Perestrelo de - *Financiamento para reestruturação e financiamento intercalar*, in V Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, Almedina, 2019, págs. 272-273.

Por outro lado, a norma do art.17º-H/2, deixava ainda outras questões por resolver, nomeadamente a de saber qual o regime dos suprimentos para revitalização, empréstimos estes que são concedidos numa altura de dificuldade económica da empresa, insolvência iminente ou efetiva, com o objetivo específico de a revitalizar. Portanto, a normas em causa, concedia um privilégio geral aos financiamentos, porém não distinguia consoante esse financiamento fosse realizado internamente (por sócios), ou externamente (por terceiros).

Em ordenamentos jurídicos estrangeiros, como por exemplo na Alemanha, os suprimentos são considerados créditos subordinados (art.39 da Insolvenzordnung), no entanto exceciona-se as situações em que o credor adquira ações da sociedade insolvente, com o propósito de recuperar/reabilitar a sociedade⁶⁴.

Por seu turno em Itália, citando Madalena Perestrelo de Oliveira “*existe, em geral, um tratamento de favor para o dinheiro novo, que se traduz na aplicação do regime da pré-dedutibilidade, ou seja, são créditos satisfeitos com o produto da alienação dos bens móveis e imóveis da massa, sendo apenas previamente retirados os montantes necessários para satisfazer os créditos garantidos que beneficiem de hipoteca ou penhor*”.

Em Portugal, com as alterações introduzidas pela Lei 9/2022, o art.17º-H, nº4 vem esclarecer esta questão, ao afirmar que gozam de privilégio creditório mobiliário geral, os créditos decorrentes de financiamento disponibilizado à empresa por credores, sócios, acionistas e quaisquer pessoas especialmente relacionadas com a empresa em execução do plano de recuperação. Portanto, através desta norma esclarece-se que o financiamento concedido pelos sócios, goza também ele da garantia em causa.

Segundo Madalena Perestrelo de Oliveira⁶⁵, apesar de a lei não ser clara “*os suprimentos para revitalização prestados em execução de plano devem beneficiar de privilégio mobiliário creditório geral*”.

⁶⁴ Vide Oliveira, Madalena Perestrelo de, *op.cit.*, pág. 274: “*Por isso na Alemanha, para que um suprimento não seja considerado subordinado é necessário que o adquirente das ações tenha (i) a intenção de reabilitar a sociedade, (ii) essa intenção seja atestada num documento de recuperação, desde que a empresa seja (iii) recuperável, i.e, um terceiro que julgue à data da aquisição das ações considere que a sociedade é objetivamente recuperável e que as medidas concretamente encetadas são aptas para atingir essa finalidade.*”

⁶⁵ Oliveira, Madalena Perestrelo de, *op. cit.*, pág. 271 e ss

Desta forma, importa questionar qual o motivo para que o financiamento no decurso do processo seja privilegiado?

Podemos desde logo afirmar, que o que está na base da criação deste incentivo, é sem dúvida alcançar a recuperação do devedor insolvente. Propósito este, que pode ser alcançado através da concessão de crédito, independentemente da sua forma. Isto é, seja sob forma de suprimento ou sob qualquer outro formato, pois em última linha, o que importa é que a concessão deste crédito propicie a recuperação do devedor insolvente.

Conclui-se, portanto, que também os suprimentos devem beneficiar deste privilégio mobiliário creditório geral, pois também eles são importantes para a recuperação e revitalização de uma empresa

Coloca-se, no entanto, um problema adicional, uma vez que, este privilégio concedido ao financiamento, apenas se vai efetivar se o plano for aprovado e homologado, o que significa que a disponibilização de fundos no decurso do processo apresenta o risco significativo de o capital ser disponibilizado e o plano não ser homologado ou aprovado. Nesses casos, o credor que tinha a expectativa de vir a ser beneficiado, é credor comum, ou no limite pode ser subordinado, caso o empréstimo seja qualificado como suprimento.

Constituiu este facto, um enorme desincentivo à concessão de financiamento intercalar, essencial para a recuperação de uma empresa⁶⁶.

A nível da Diretiva, mais uma vez o legislador deixa a decisão na discricionariedade dos EM, esclarecendo que os mesmos não têm de limitar a proteção do financiamento intercalar às situações em que o plano é aprovado e homologado.

Uma alternativa, bem mais atrativa, seria se o regime português não fizesse o financiamento intercalar depender da aprovação e homologação do plano, desde que cumprisse a orientação que resulta da Diretiva, segundo a qual apenas deve ser protegido o financiamento que seja razoável e imediatamente necessário para a continuação da atividade da empresa ou para a sobrevivência do devedor (art.18º, nº1 da Diretiva), o que poderia ser atestado, nas palavras de Madalenas Perestrelo de Oliveira “*por qualquer*

⁶⁶ Oliveira, Madalena Perestrelo de, *op. cit.*, pág. 277: “*Por outro lado, no direito comparado, temos regimes, como o italiano, já bastante amadurecidos neste tópico, em que se permite que o devedor que apresente um pedido de admissão de uma concordata preventiva ou de homologação de acordo de reestruturação de dívidas, pode pedir ao tribunal autorização para obter esse financiamento, beneficiando da proteção do fresh money*”.

mecanismo de controlo ex ante do financiamento intercalar, como, por exemplo, o controlo pela comissão de credores ou por uma entidade judicial ou administrativa”⁶⁷.

Por último, deve dizer-se que, não obstante as alterações introduzidas pela Lei 9/2022 ao CIRE, duvidamos que se satisfaça todas as exigências da Diretiva, destacando-se a falta de uma referência expressa às transações relacionadas com a reestruturação que não são do tipo financeiro.

O que significa que continua a existir controvérsia em torno do conceito de financiamento, de concessão de capital para revitalização. Portanto, prevalece a seguinte questão: será que o n.º2 do art.17º-H se aplica apenas à disponibilização de capital (dinheiro vivo ou fresh Money) ou, mais amplamente as outros financiamentos?⁶⁸

Ou seja, a discussão que existia em torno destes conceitos não foi resolvida pelo legislador português, subsistindo dúvidas sobre o que integra efetivamente os conceitos em causa, designadamente as transações relacionadas com a reestruturação que não são do tipo financeiro.

Somos contudo, do entendimento segundo o qual, a interpretação deste normativo deve ser feita de forma ampla, isto é, de forma a abranger não só a disponibilização de capital, mas também de outras transações que se mostram necessárias e essenciais à recuperação da empresa insolvente, razão pela qual, devem igualmente gozar deste isentivo.

⁶⁷ Oliveira Madalena Perestrelo, *op. cit.*, pág. 277.

⁶⁸ A seguir um entendimento mais abrangente, o Ac. do Tribunal da Relação de Guimarães, de 24/10/2019 (José Alberto Moreira Dias), em cujo sumário se pode ler o seguinte: “Atento o elemento sistemático, histórico e teleológico da norma contida no art. 17º-H, n.º 2 do CIRE, a expressão “disponibilizando-lhe capital” deve ser interpretada em sentido amplo, no sentido de englobar tanto o dinheiro como outros valores (força de trabalho, bens e/ou serviços) disponibilizados à recuperanda durante o processo de revitalização e necessários à revitalização desta.

Conclusão

Aproxima-se o momento de tecer as últimas considerações acerca do estudo que foi desenvolvido ao longo desta dissertação.

Ao longo dos últimos anos, tem se revelado essencial rever e melhorar os mecanismos de reestruturação e de insolvência já vigentes no nosso ordenamento jurídico, não só no sentido da flexibilização das condições de acesso aos mesmos, como no sentido do reforço desses mesmos mecanismos, permitindo a empresas ainda viáveis, mas em dificuldades financeiras, lançar mão a meios eficazes de reestruturação preventiva que permitam a manutenção da sua atividade económica, com a preservação dos postos de trabalho e do know-how e evitar a sua insolvência.

Necessidades estas que se adensaram de sobremaneira no contexto em que hoje vivemos de crise pandémica, de grande impacto na saúde pública, mas também na economia.

Há muito que se antecipava a transposição da Diretiva sobre reestruturação e insolvência, para o ordenamento jurídico nacional. A esperança terminou, com a publicação recente da Lei 9/2022, de 11 de Janeiro, que finalmente transpôs a Diretiva, introduzindo várias alterações relevantes no CIRE.

A transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva constituiu, assim, não só uma oportunidade para melhorar e densificar a legislação nacional em matéria de reestruturação de empresas, como se vai certamente revelar de extrema importância, pois poderá prevenir ou atenuar o impacto de futuras insolvências na economia nacional.

A presente Diretiva traz consigo grandes novidades, que vão sem dúvida facilitar os processos de recuperação das empresas, nomeadamente através do mecanismo do cross class/cram down, mecanismo que exigirá obrigatoriamente, uma mudança na formação das autoridades judiciais portuguesas, como supra melhor se explanou. É sem dúvida uma alteração, que vai proporcionar as empresas com dificuldades financeiras, mas ainda viáveis ao tecido económico, alcançarem a tão desejada recuperação, preservando assim postos de trabalho, bem como o funcionamento da própria empresa.

No que respeita à opção do nosso legislador pela RPR, cremos que após analisadas as desvantagens, bem como as vantagens da mesma, foi sem dúvida a mais acertada, não só

pela flexibilidade que acarreta, mas também porque permite um tratamento mais justo e igualitário dos credores. Apesar de permitir que os credores das classes superiores não sejam pagos na totalidade, garante, contudo, que os mesmos recebem um tratamento mais favorável do que as categorias de grau inferior. Parece-nos, portanto, ser mais adequada ao objetivo de promoção da reestruturação.

Por fim, não podemos deixar aqui uma nota negativa e de nos lamentarmos, que não obstante os enormes avanços e desenvolvimentos trazidos pela transposição da Diretiva, não compreendemos a razão de ser, da maioria das regras permanecerem facultativas para as PME, quando estas representam 99% do tecido empresarial da UE.

Portanto, a criação de um regime único e adequado para estas empresas, no sentido da sua recuperação, certamente que seria uma mais valia para tecido económico/empresarial, restando aqui expressar os nossos votos sinceros e a nossa esperança para que esta revisão seja a próxima.

Por último, apenas referir que a Diretiva possui um certo cunho flexível, dando espaço para as interpretações de cada um dos EM, o que pode sem dúvida comprometer de certa forma a tão ambicionada harmonização legislativa.

Referências Bibliográficas

EPIFÂNIO, Maria do Rosário – *Os regimes de reestruturação na Diretiva: breves considerações*, in Atas das V Jornadas de Reestruturas e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho, Universidade Católica Editora, Porto, 2020.

EPIFÂNIO, Maria do Rosário - *Manual de Direito da Insolvência*, Almedina, 7ª edição, 2020.

FERNANDES, Luís A. Carvalho e João Labareda - *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Lisboa, Quid Juris, 2015.

LORENZO STANGHELLINI/RIZ MOKAL/CHRISTOPH PAULUS/IGNACIO TIRADO - *Best Practices in European Restructuring*, Milano, CEDAM, 2018.

OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de - *Financiamento para reestruturação e financiamento intercalar*, in V Congresso de Direito da Insolvência, coordenado por Catarina Serra, Almedina, 2019.

PAULUS Dammann - *European Preventive Restructuring, Article-by-Article Commentary*, edited by Christoph G.Paulus and Reinhard Dammann, 2021.

Princípios Fundamentais de Direito da União Europeia (uma abordagem jurisprudencial), coordenado por Sofia Oliveira Pais, 3ª edição, Almedina, 2018.

REBOCHO, Ana Margarida - *A Diretiva Comunitária na Reestruturação Preventiva: principais orientações e a necessidade da sua transposição para o ordenamento jurídico Português*, in Vida Judiciária, Nº 28 Julho/Agosto de 2020.

SERRA, CATARINA - *Lições de Direito da insolvência*, 2ª edição, Coimbra, Almedina, 2021.

SERRA, CATARINA – *Em face do Direito da insolvência iminente. O tratamento justo como condição para a reestruturação forçada da dívida: prioridade absoluta ou prioridade relativa?*, in V Congresso de Direito da Insolvência, coordenado por Catarina Serra, Almedina, 2019.

SILVA, Fátima Reis – *Algumas reflexões sobre a aprovação e homologação de planos de reestruturação no quadro da Diretiva (UE) 2019/1023*, in Atas das V Jornadas

de Reestruturacões e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho, Universidade Católica Editora, Porto, 2020.

Artigos em Publicação online

Best Practices in European Restructuring - *Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Milano, CEDAM, 2018. Disponível para consulta em: <https://www.codire.eu/wp-content/uploads/2018/11/Stanghellini-Mokal-Paulus-Tirado-Best-practices-in-European-restructuring.-Contractualised-distress-resolution-in-the-shadow-of-the-law-2018-1.pdf>, consultado em 09.07.2021.

Eli Bussiness report – *Rescue of Business in Insolvency Law*, 2017. Disponível para consulta em: https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf, consultado em 10.08.2021.

Guia prático de Recuperação e Revitalização de empresas, in Vida Económica, (Cristina Bogado Menezes, Sandra Alves Amorim, João Luz Soares, Manuel Camarate Campos - RSA - Raposo Subtil e Associados, Sociedade de Advogados, SP, R.L). Disponível para consulta em: <https://www.amre.pt/docs/guiarecuperacaodeempresas.pdf>, consultado em 09.10.2021.

Krohn, Axel - *Rethinking Priority: The Dawn of the Relative Priority Rule and a New “Best Interest of Creditors” Test in European Union*, 2020. Disponível SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3554349> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3554349>, consultado em 11.11.2021.

R.J.de Weijts/A.L.Jonkers/M.Malakotipour - *The imminente dirtortion of European Insolvency Law:How the European Union erodes the basic fabric of Private Law by allowing ‘Relative Priority’ (RPR)*, 2019. Disponível para consulta em: https://pure.uva.nl/ws/files/47304690/SSRN_id3350375.pdf, consultado em 11.12.2021.

Seymour, Jonathan e Schwarcz, Steven L., - *Corporate Restructuring under Relative and Absolute Priority Default Rules: A Comparative Assessment*, in: Série de Teoria Pública e Teoria Jurídica da Duke Law School N.º 2019-84, University of Illinois Law Review, Forthcoming, Vol. 2021, N.º 1, disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3498611>, consultado em 15.12.2021.

Jurisprudência

Acórdão da Relação de Lisboa, de 10/05/2018, relator: Ana Paula Carvalho.

Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 07/03/2017, relator: António Domingos Pires Robalo.

Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra, de 26/02/2013, relator: Arlindo Oliveira.

Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 14/01/2016, relator: Francisco Cunha Xavier.

Acórdão do Tribunal da Relação de Guimarães, de 24/10/2019, relator: José Alberto Moreira Dias.

Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 675/2018, de 23/01/2019, relator: Catarina Sarmento e Castro.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 06-11-2018, relator: José Rainho.

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 27/11/2018, relator: Cabral Tavares.

Acórdão do Tribunal de Justiça de 13/11/1990 (Processo C-106/89 *Marleasing SA* c. *La Comercial Internacional de Alimentación SA*).