



**UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA**

**MESTRADO EM DIREITO EMPRESARIAL**

**AS NOVAS CATEGORIAS DE CREDORES NO DIREITO  
PORTUGUÊS**

Maria Teresa Narra de Figueiredo Forjaz de Sampaio

Sob a orientação da Mestre Maria do Rosário Epifânio

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa

Março de 2024

*Aos meus Pais, por serem o exemplo de trabalho e dedicação.*

*À minha Mãe, pelo apoio especial dado ao longo de todo o meu percurso.*

*Ao meu Pai, pelos ensinamentos e confiança que me transmite diariamente.*

*Ao meu Irmão, pelo companheirismo e boa disposição constantes.*

*Aos meus amigos do colégio e da faculdade que sempre me apoiaram e que, de alguma forma, se foram destacando ao longo do meu percurso académico.*

*Ao David, pela paciência e carinho sempre presentes.*

*À minha Orientadora, Mestre Maria do Rosário Epifânio, pelo saber, disponibilidade, apoio e amabilidade.*

## **Resumo**

A incorporação da Diretiva (UE) 2019/1023 na legislação nacional através da Lei nº 9/2022 não só permitiu aprimorar e fortalecer as leis relacionadas com a reestruturação de empresas, como também consagrar medidas que ajudem na prevenção e na mitigação dos efeitos das futuras insolvências em Portugal.

A Diretiva introduziu importantes inovações que simplificam os processos de recuperação preventiva de empresas, especialmente por meio do mecanismo conhecido como reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores, o qual exige uma divisão dos credores em categorias e um posterior controlo reforçado para a homologação de planos de recuperação não aprovados por todas as categorias. Esta mudança oferece às empresas em dificuldades financeiras, mas ainda viáveis, uma oportunidade de se recuperarem de forma eficaz e célere.

**Palavras-chave:** Categorias; Credores; Diretiva; Plano de recuperação; Homologação.

## **Abstract**

The incorporation of Directive 2019/1023/EU into national legislation through Law No. 9/2022 has not only made it possible to improve and strengthen the laws relating to company restructuring, but also to enshrine measures that help prevent and mitigate the effects of future insolvencies in Portugal.

The Directive introduced important innovations that simplify preventive company recovery processes, especially through the mechanism known as forced debt restructuring against categories of creditors, which requires a division of creditors into categories and a subsequent reinforced control for the homologation of recovery plans not approved by all categories. This change offers companies in financial difficulty, but still viable, an opportunity to recover effectively and quickly.

**Keywords:** Classes; Creditors; Directive; Restructuring plan; Confirmation.

## Índice

Lista de Abreviaturas e Siglas.....	5
Introdução.....	6
I. A Diretiva 2019/1023 e a Lei nº 9/2022 .....	7
II. As categorias de credores.....	7
1. As categorias e as classes de credores.....	7
2. A composição das categorias de credores .....	10
3. O processo de formação de categorias .....	16
III. Votação, aprovação e homologação do plano de recuperação.....	18
1. As novas maiorias.....	18
2. Os novos critérios de homologação do plano.....	25
2.1. Introdução. O “ <i>cross-class cram-down</i> ” .....	26
2.2. O juízo de mérito sobre a viabilidade da empresa .....	29
2.3. O tratamento igual, proporcional e justo .....	32
2.3.1. O princípio da igualdade .....	32
2.3.2. A regra da prioridade relativa.....	37
2.4. O teste do melhor interesse dos credores.....	44
Conclusão.....	48
Bibliografia .....	50
Jurisprudência.....	55

## Lista de Abreviaturas e Siglas

AA	Autores
Ac.	Acórdão
Acs.	Acórdãos
AJP	Administrador Judicial Provisório
Art.	Artigo
Arts.	Artigos
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
EM	Estados-Membros
<i>LC</i>	<i>Ley Concursal</i>
MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
Nº	Número
PME	Pequenas e Médias Empresas
PER	Processo Especial de Revitalização
RPA	Regra da Prioridade Absoluta
RPR	Regra da Prioridade Relativa
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
TRC	Tribunal da Relação de Coimbra
TRE	Tribunal da Relação de Évora
TRG	Tribunal da Relação de Guimarães
TRL	Tribunal da Relação de Lisboa
TRP	Tribunal da Relação do Porto
<i>USBC</i>	<i>United States Bankruptcy Code</i>
UE	União Europeia

## Introdução

A Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os regimes de reestruturação, o perdão de dívidas e as inibições, e sobre as medidas destinadas a aumentar a eficácia dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas foi publicada a 26 de junho de 2019 (Diretiva). Um dos seus objetivos visa assegurar «*o acesso a 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*» (Considerando 1).

Dada a impossibilidade de abordar todos os pontos e regimes que constam da Diretiva, o presente estudo centrar-se-á essencialmente na disciplina da reestruturação preventiva, que está regulada no seu Capítulo 3 e no Título II do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresa (CIRE), com especial enfoque na divisão dos credores em classes e categorias; as maiorias de aprovação do plano de reestruturação; os critérios de homologação dos planos; e a previsão da reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores.

Desde logo, veremos que a obrigatoriedade (ou não) da formação de categorias é um regime com uma diversidade de regras distintas do regime anterior do PER e que irá influenciar todo o processo até à homologação do plano, sobretudo, os critérios de aprovação e homologação.

O segundo ponto principal prender-se-á com a novidade do instituto do *cross-class cram-down*, ou nos termos da Diretiva 2019/1023, a reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores. Neste âmbito, falaremos das vantagens e desvantagens, muito debatidas, das Regras da Prioridade Relativa e da Prioridade Absoluta, de forma a perceber qual das duas se revela mais adequada a salvaguardar os interesses dos credores e a alcançar os objetivos da reestruturação.

Tentaremos, ao longo desta dissertação, fazer sempre a ponte de ligação entre o regime previsto pela Diretiva e o regime do PER com as mudanças operadas pela Lei nº 9/2022, de 11 de janeiro.

## **I. A Diretiva 2019/1023 e a Lei nº 9/2022**

A Diretiva veio destacar a necessidade de procedimentos de reestruturação preventiva eficientes e eficazes que permitam uma resolução precoce de dificuldades financeiras e evitem insolvências desnecessárias. A Lei nº 9/2022 transpôs para o ordenamento jurídico português esta Diretiva e estabelece «*medidas de apoio e agilização dos processos de reestruturação das empresas e dos acordos de pagamento*».

Neste contexto, foram introduzidas no PER diversas regras, incluindo, entre outras, a classificação dos credores afetados pelo plano de recuperação em categorias. Essa categorização baseia-se na natureza dos créditos de cada credor, tentando representar adequadamente o universo diversificado de credores da empresa e tendo em consideração a presença de interesses comuns suficientes. Estas regras assumem importância ao tentar garantir, de maneira casuística, um tratamento equitativo aos credores essenciais para a efetiva reestruturação das empresas<sup>1</sup>.

## **II. As categorias de credores**

### **1. As categorias e as classes de credores**

Qualquer que seja o instrumento de negociação cujo fim seja o de recuperar uma empresa em dificuldades origina competição e conflito entre trabalhadores, credores, sócios e outros *stakeholders*. Cada um deles terá interesses e/ou direitos legalmente protegidos dos quais são titulares<sup>2</sup>.

A formação de categorias é importante sobretudo nos processos de grande dimensão que possuam inúmeros credores. Tendencialmente, existe desinteresse por parte dos credores mais fracos pela recuperação da empresa, uma vez que o seu papel não tem grande relevância porquanto o plano pode ser aprovado por um só credor com um crédito garantido, como é o caso, não raras vezes, de uma entidade bancária. Isto faz com que, por vezes, se perca uma chance razoável de recuperação ou de menor prejuízo para a empresa<sup>3</sup>. A empresa pode ser

---

<sup>1</sup> TAÍNHAS, F., “Os novos protagonistas no PER: o papel conformador da empresa, o (novo) parecer do Administrador Judicial Provisório e o controlo jurisdicional”, *I Bienal de Direito de Vila do Conde*, Maria do Rosário Epifânio (coord.), Almedina, Coimbra, 2023, 24.

<sup>2</sup> MACHADO, J. Gonçalves, *Instrumentos de Recuperação de Empresas Pré-insolventes*, Almedina, Coimbra, 2023, 290.

<sup>3</sup> ANTENA ABERTA RSA, 2023, *Reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores*.

recuperada, mas o esforço será maior se se desconsiderarem determinados credores, pelo que ao agrupá-los por categorias estamos a dar-lhes reforçado poder negocial.

Para que os direitos substancialmente semelhantes sejam tratados de forma igual e para que os planos de recuperação sejam adotados sem prejudicar injustamente os direitos das partes em causa, estas devem ser tratadas em categorias separadas de acordo com os critérios de classificação das diferentes categorias estabelecidos pela legislação interna<sup>4</sup>.

O art. 17º-C/3 do CIRE<sup>5</sup> elenca os elementos que devem acompanhar o requerimento da empresa para o início PER. E a Lei nº 9/2022 veio acrescentar a alínea d) a este artigo, que apresenta a seguinte redação: «*A empresa apresenta no tribunal competente para declarar a sua insolvência requerimento (...) acompanhado dos seguintes elementos: (...) Proposta de classificação dos credores afetados pelo plano de recuperação em categorias distintas de acordo com a natureza dos respetivos créditos, em credores garantidos, privilegiados, comuns e subordinados (...)*». Podemos entender que o processo para a formação de categorias tem início com uma proposta de classificação de credores afetados pelo plano em categorias distintas.

Importa, pois, diferenciar dois momentos distintos. Por um lado, a classificação dos créditos segundo as classes previstas no art. 47º/4: garantidos, privilegiados, comuns e subordinados. Depois, dentro de cada classe, a sua divisão em categorias de acordo com a existência de suficientes interesses em comum (categorização)<sup>6</sup>.

A divisão de credores em classes é obrigatória para todas as empresas. Tal resulta do disposto no art. 17º-C/3d) para empresas que não são Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME). Quanto às MPME, embora o disposto no art. 17º-C/4 pareça dispensar a classificação dos credores, o art. 17º-F/1c) obriga a que «*até ao último dia do prazo de negociações, a empresa deposita no tribunal a versão final do plano de recuperação, contendo, pelo menos, as seguintes informações (...): (...) No caso previsto no nº 4 do art-17º-C, as partes afetadas*

---

<sup>4</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., 2022, *El arrastre de acreedores en la Directiva EU 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su transposición al Derecho preconcursal español*, 147.

<sup>5</sup> Doravante, os preceitos desacompanhados do respetivo diploma legal pertencem ao CIRE, salvo se do contexto resultar o contrário.

<sup>6</sup> EPIFÂNIO, R., *Manual de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 8ª Edição, 2022, 485; MACHADO, J. Gonçalves (2023), 296-297; SERRA, C., “Formação de categorias e aprovação do plano no processo especial de revitalização”, *Estudos sobre Insolvência e Recuperação de Empresas*, António Menezes Cordeiro/Luís Menezes Leitão/Francisco Mendes Correia/Madalena Perestrelo de Oliveira (coord.), Almedina, Coimbra, 2024, 241.

*pelo conteúdo do plano, designadas a título individual e repartidas por classes de créditos nos termos do art. 47º*». Ou seja, se no requerimento inicial não é necessária a menção à divisão em classes, a versão final do plano tem, obrigatoriamente, de conter essa informação.

Já a formação de categorias (ou categorização) é uma questão que gera controvérsia na doutrina. Relativamente às empresas que não são MPME, SOVERAL MARTINS<sup>7</sup> entende que a categorização é obrigatória, defendendo que não entende a palavra «*querendo*» no art. 17º-C/3d) como uma opção. Para o autor, nestas empresas, a proposta tem mesmo de fazer a distinção entre classes e categorias. Sustenta a sua posição com base no art. 17º-F/1c) que faz a distinção entre as classes do art. 47º/4, referindo que o art. 17º-C/3d) não diz respeito apenas à classificação, porque se assim fosse, teríamos um regime igual para as MPME e para as restantes empresas e o legislador estaria a repetir normas. «Se a empresa tem trabalhadores, sócias entidades bancárias financiadoras, fornecedores de bens, prestadores de serviços e/ou créditos públicos, a proposta deve refletir esse universo. E deve refleti-lo, sendo o caso, dentro das demais categorias: credores garantidos, privilegiados, comuns e subordinados»<sup>8</sup>.

Por outro lado, outros AA vão no sentido de que a categorização é uma faculdade para a empresa. É o caso de CATARINA SERRA<sup>9</sup>, para quem a formação de categorias é «opcional ou facultativa para todas as empresas, incluídas as empresas que não sejam MPME». Baseia a sua posição nos arts. 17º-C/3d) (a palavra «*querendo*» significa opção), 17º-D/3 (dever do AJP elaborar uma lista provisória dos créditos indicando a classificação dos créditos de acordo com a proposta da empresa «*quando aplicável*»), 17º-D/5 e 6 (dever do juiz decidir sobre a conformidade de formação das categorias de créditos, «*caso aplicável*» ou «*se aplicável*») e 17º-F/1d) e e) (dever de fazer constar da versão final do plano as partes afetadas e não afetadas pelo plano em categorias «*se aplicável*» ou «*consoante o caso*»). Também FÁTIMA REIS SILVA<sup>10</sup> entende que «o devedor pode, de entre as quatro categorias básicas, subdividir por forma a

---

<sup>7</sup> MARTINS, A. Soveral, *Um Curso de Direito de Insolvência*, volume II, 3ª edição, Almedina, Coimbra, 2022, 252.

<sup>8</sup> MARTINS, A. Soveral, “Quóruns de Aprovação (no PER dos Arts. 17º-A a 17º-H)”, *Julgar*, nº 48, Almedina, Coimbra, 2022, 165.

<sup>9</sup> SERRA, C., “Formação de categorias e aprovação do plano de recuperação no quadro do Processo Especial de Revitalização – Primeiras observações críticas à Lei nº 9/2022, de 11 de janeiro”, *O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho*, Gabinete da Ministra da Justiça/ Divisão de Apoio Especializado da Secretaria-Geral do Ministério da Justiça (coord.), Ministério da Justiça, Lisboa, 2022, 20.

<sup>10</sup> SILVA, F. Reis, “Proposta de Lei 115/XIV/3ª – na versão da proposta conjunta do GPPSD e GPPS – Lei nº 9/2022, de 11 de janeiro”, *O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho*, Gabinete da Ministra da Justiça/Divisão de Apoio Especializado da Secretaria-Geral do Ministério da Justiça (coord.), Ministério da Justiça, Lisboa, 2022, 34.

refletir o seu universo de credores em função da existência de suficiente interesse comum». Por fim, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>11</sup> reconhece também a mera possibilidade de categorização de créditos quer de MPME, quer das restantes.

Relativamente às MPME, verifica-se um consenso na doutrina no sentido de que a categorização é dispensável. Tal resulta do Considerando 45 e art. 9º/4, 3º parágrafo, da Diretiva e do nº 4 do art. 17º-C<sup>12</sup>.

Assim, podemos entender que o legislador português fornece dois tipos de divisões: uma obrigatória para todo o tipo de empresas que é a divisão em classes nos termos do art. 47º/4<sup>13</sup>; e outra, a divisão em categorias, que, no entendimento de SOVERAL MARTINS é apenas obrigatória para empresas que não sejam MPME, sendo, portanto, adicional à primeira (a classificação). De outra opinião, são CATARINA SERRA, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO e FÁTIMA REIS SILVA, que apontam no sentido da faculdade de optar pela categorização quer se trate de MPME, quer das restantes.

## 2. A composição das categorias de credores

Dispõe o Considerando 44 da Diretiva que *«por formação de categorias entende-se o agrupamento de partes afetadas para efeitos da adoção de um plano de modo a refletir os direitos e o grau de prioridade dos seus créditos e interesses»*. A sua finalidade é a de facilitar a aprovação do plano de reestruturação na medida em que é mais simples alcançar as maiorias que são exigidas e conciliar os interesses em causa.

De acordo com o art. 15º, a proposta de categorização compreende apenas as partes que se preveja que venham a ser afetadas pelo plano de acordo com a natureza dos respetivos créditos. Nos termos do art. 2º/1, 2) da Diretiva, partes afetadas são *«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»*<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 485.

<sup>12</sup> SERRA, C., *Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro*, 459.

<sup>13</sup> Tal resulta do exposto no art. 17º-F/1c) para as MPME e do art. 17º-C/3d) para as restantes empresas.

<sup>14</sup> Nas palavras da C. SERRA, «A noção de partes afetadas está definida no art. 2º da Diretiva, mas a definição enferma de uma petição de princípio. Diz-se aí que as *partes afetadas pela reestruturação são [...] as partes afetadas pelo plano de reestruturação*». Cfr. SERRA, C., “Satisfação dos interesses dos credores no âmbito do PER: são os credores todos iguais?”, *Católica Law Review*, 2022, 32.

É inequívoco que o art. 9º/4 faz referência às categorias como sendo de partes afetadas. A relevância deste termo surge, desde logo, por serem estas partes afetadas que têm o direito de voto para adotar um plano (art. 9º/2, 1º parágrafo, e Considerando 43). Da mesma forma, as partes não afetadas não têm o direito de votar<sup>15</sup>. Contudo, o art. 9º/3 permite que os EM possam excluir determinados sujeitos da possibilidade de votação, mesmo que sejam partes afetadas<sup>16</sup>.

Denota-se, então, uma relação entre a qualidade de parte afetada e a titularidade do direito de voto. Assim sendo, as partes afetadas são os sujeitos que têm direito de voto, em regra, e as partes não afetadas serão as que não têm, em regra, direito de voto. De igual forma, a partir do art. 15º (relativo aos efeitos do plano) e do Considerando 64<sup>17</sup> da Diretiva, podemos concluir que há uma relação direta de dependência entre a sujeição aos efeitos do plano e a titularidade do direito de voto<sup>18</sup>.

Acontece que, no lugar de «*partes afetadas*», o legislador português optou por «*credores afetados*», assim como o termo «*respetivos créditos ou interesses*» passa para «*respetivos créditos*», dando-se como exemplo o art. 17º-C/3d), ao passo que no art. 17º-F/1d) e e) já se refere a «*partes afetadas*».

Suscita-se a questão de saber se o legislador, quando se refere a sócios na subalínea ii) do art. 17º-C/3d), se refere a estes enquanto detentores de participações sociais, ou enquanto sócios porque são também credores<sup>19</sup>. Ou seja, só se formará esta categoria se os sócios forem credores da sociedade.

Relativamente à Diretiva, os sócios enquanto detentores de participações sociais podem, ou não, ser considerados partes afetadas (Considerando 43 e art. 2º/1, 2) e 3)). Sendo considerados partes afetadas, devem formar uma ou mais categorias (art. 9º/4 e Considerando 5) e ter direito de voto (art. 9º/2). Porém, o art. 9º/3a) e Considerando 57 permite a exclusão deste direito.

---

<sup>15</sup> RICHTER, T./THERY, A., 2020, *INSOL Europe Guidance Note on Preventive Restructuring Frameworks under EU Directive 2019/1023: Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*, 15; SERRA, C., *Lições de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2ª Edição, 2021, 571.

<sup>16</sup> Lendo o art. 9º/3 da Diretiva, podemos concluir que os EM podem retirar o direito de voto aos sócios, aos credores subordinados e às pessoas especialmente relacionadas – SERRA, C. (2021), 572.

<sup>17</sup> Embora se faça alusão ao termo “envolvimento na adoção do plano” sem se clarificar o que tal significa, presume-se que está envolvido no plano quem é titular do direito de voto, ainda que não o exerça e, por maioria de razão, quem vote desfavoravelmente a adoção do plano.

<sup>18</sup> SERRA, C. (2021), 572.

<sup>19</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 21.

CATARINA SERRA<sup>20</sup> afirma que «a desatenção [do legislador português] faz duvidar de que haja plena consciência do que está agora em causa», não estando apenas em causa sócios enquanto credores, mas também enquanto detentores de participações sociais. «Receia-se» que se tenham colocado os sócios no elenco exemplificativo das categorias a assumir um sentido diferente do pretendido pela Diretiva<sup>21</sup>, tomando-os como sócios-credores, e não como sócios detentores de participações sociais (como deveria ser).

O entendimento de SOVERAL MARTINS<sup>22</sup> vai no sentido de que, a existir uma categoria de sócios, é uma categoria de sócios enquanto credores da sociedade devedora e não de sócios enquanto tais. Sustenta a sua opinião com base no art. 17º-C/3d) que apenas menciona a proposta de classificação dos credores afetados; o art. 17º-D/5 e 6 refere que o juiz se pronuncia sobre as categorias de créditos; o art. 17º-F/5a) diz respeito à aprovação do plano no caso de classificação dos credores em categorias; o art. 17º-F/5b) só se refere à votação por credores, entre outros. Apesar de a alínea d) do art. 17º-F/1 fazer referência às «*partes afetadas*» e aos «*interesses*», o autor defende que se trata apenas de saber quais são os interesses que dizem respeito aos sócios credores, que serão as participações sociais. E o valor desses interesses é o valor das participações sociais.

Poderá haver uma categoria de partes afetadas que não são credores? Lendo com atenção o regime jurídico do PER, concluímos que só os credores têm direito de voto (os trabalhadores-credores e sócios-credores). Poder-se-ia ter atribuído direito de voto a partes afetadas que não são credores, mas não foi essa a opção do legislador português.

Passando à formação de categorias propriamente dita, a Diretiva atribui aos Estados-Membros (EM) a liberdade de reger a sua constituição, embora estabeleça normas mínimas. Exige 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*», de acordo com o seu art. 9º/4. Este requisito tem de ser assegurado logo de início, uma vez que créditos semelhantes devem ser tratados da mesma forma assim como

---

<sup>20</sup> *Ibidem.*

<sup>21</sup> Defendendo que se trata de uma solução que a Diretiva não repudia, MARTINS, A. Soveral (2022), 135.

<sup>22</sup> MARTINS, A. Soveral, “Quóruns...” (2022), 164.

créditos diferentes devem ser colocados em categorias diferentes, para salvaguardar a aprovação do plano de recuperação<sup>23</sup>.

No mesmo art. 9º/4 podemos atender às restantes exigências feitas pela Diretiva, de entre as quais, «[n]o mínimo, os credores de créditos garantidos e não garantidos são tratados em categorias distintas para efeitos da adoção do plano de reestruturação». Esta regra é essencial à densificação do conceito indeterminado «suficientes interesses comuns», já que, como afirma CATARINA SERRA<sup>24</sup>, «só com base na Diretiva não é possível compreender plenamente o que é (ou o que deve ser) a existência de suficientes interesses comuns».

Por fim, estabelece também o art. 9º/4, 2º parágrafo, que os EM possam prever que os créditos dos trabalhadores sejam tratados numa categoria distinta.

É por isso crucial que, em qualquer caso e em cada categoria de credores afetados, estejam refletidos interesses ou direitos semelhantes, pois só assim fará sentido aplicar o princípio da maioria dentro de cada categoria para a aprovação de um plano.

Entende-se que o legislador português partiu da distribuição dos créditos por classes do art. 47º/4 (créditos garantidos, privilegiados, subordinados e comuns) permitindo uma posterior divisão por categorias de acordo com os interesses em comum entre cada uma das classes. Desta forma, independentemente da subdivisão, terá a mesma de ter sempre em conta as classes básicas<sup>25</sup>.

Para além da referência aos suficientes interesses em comum, a lei apresenta um elenco meramente exemplificativo de categorias. Atente-se o exposto no art. 17º-C/3d):

*«3 – A empresa apresenta no tribunal competente para declarar a sua insolvência requerimento comunicando a manifestação de vontade referida no n.º 1, acompanhado dos seguintes elementos:*

*d) Proposta de classificação dos credores afetados pelo plano de recuperação em categorias distintas, de acordo com a natureza dos respetivos créditos, em credores garantidos, privilegiados, comuns e subordinados e querendo, de entre estes, refletir o universo*

---

<sup>23</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., (2022), 147.

<sup>24</sup> SERRA, C., “Formação...” (2024), 246.

<sup>25</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 485; SILVA, F. Reis, “Proposta...” (2022), 35.

*de credores da empresa em função da existência de suficientes interesses comuns designadamente nos seguintes termos:*

- 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.»*

Sendo apenas um elenco exemplificativo<sup>26</sup> (não tendo de ser obrigatoriamente as categorias usadas) pode levar a que as categorias acabem por se reconduzir apenas à divisão obrigatória em classes do art. 47º/4, caso não existam suficientes interesses em comum entre os créditos, que justifiquem uma segunda divisão<sup>27</sup>.

Pode ainda acontecer que a um credor correspondam vários créditos afetados que sejam de natureza diversa, pelo que se deve indicar inequivocamente quais os créditos que integram determinada categoria<sup>28</sup>.

Além disso, poderá dar-se o caso de um crédito poder pertencer a mais do que uma categoria, quer por ter dupla natureza, quer por ter mais do que um interesse em comum com outros credores, dos específicos interesses que hão de presidir à formação de categorias<sup>29</sup>.

Exemplificando, se um determinado credor é titular de um crédito no valor de 1000, mas que só esteja garantido em 100, o credor vai integrar a classe dos créditos garantidos com o montante de 100 e vai integrar a classe dos créditos comuns com o restante de 900<sup>30</sup>. É possível retirar esta solução do Considerando 44 da Diretiva, que dita que «*os EM deverão poder prever a possibilidade de os créditos garantidos serem divididos em partes garantidas e não garantidas com base na avaliação das garantias*». O art. 17º-F/1d) parece acolher esta possibilidade. Desta forma, consegue-se evitar a duplicação indevida do direito de voto.

---

<sup>26</sup> Tal conclusão pode ser retirada pelo facto de a lei usar o termo “designadamente” - SERRA, C., “Formação...” (2024), 246.

<sup>27</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 21.

<sup>28</sup> DOMINGUES, J., “A Aprovação de plano de recuperação em PER e em Insolvência à luz da Lei nº 9/2022”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 7, Almedina, Coimbra, 2023, 115.

<sup>29</sup> *Ibidem*.

<sup>30</sup> SERRA, C., “Formação...” (2024), 242.

Assim, sustenta-se que a alteração legislativa poderia ter sido mais bem-sucedida se o legislador tivesse esclarecido que é permitida a formação de outras categorias<sup>31</sup>. Ademais, falham alguns exemplos de categorias que saltam logo à vista e que poderiam ter sido incluídas na lei: pequenos credores (consumidores e Micro e Pequenas Empresas), novos financiadores da empresa, assim como, se for uma empresa de maior dimensão, os credores obrigacionistas e os investidores de capital de risco<sup>32</sup>. Este elenco permite perceber quais possam ser os «suficientes interesses em comum» que justifiquem a subdivisão: a duração dos vínculos com os credores, a essencialidade do tipo de bens ou serviços para a continuidade da empresa devedora, ou até o esforço que cada devedor se dispõe a fazer em relação ao plano<sup>33</sup>.

Não se pode esquecer que os interesses individuais são variáveis em função do credor em causa, mesmo que tenham direitos e/ou garantias similares. Poderá dar-se o caso de um credor ter uma maior urgência de liquidez, assim como outro poderá ter maior interesse na manutenção da relação comercial com a empresa devedora, ou outro que pretenda adquirir uma parte ou a totalidade do negócio. Havendo, como se vê, uma grande diversidade de interesses, a formação de categorias de partes afetadas baseada neste critério poderá levar a uma elevada subjetividade e proporcionar a elaboração falsa (e abusiva) de categorias de credores, com o fim de fragmentar o voto. Tanta subjetividade levará a uma falta de clareza aquando da distinção dos interesses, podendo culminar na criação de múltiplas categorias, produzindo o efeito contrário do que é desejável com este instituto<sup>34</sup>.

O problema reside, nas palavras de FÁTIMA REIS SILVA<sup>35</sup>, no facto de «categorias muito largas – como o mínimo obrigatório de garantidos e não garantidos – podem tonar muito difícil a reunião de maioria em cada uma delas – mas categorias muito pulverizadas podem dificultar a obtenção de maiorias em todas as categorias». Além disso, saliente-se que, existindo um maior número de categorias, mais provável será a necessidade de recorrer à reestruturação forçada da dívida<sup>36</sup>.

---

<sup>31</sup> SERRA, C., “Formação...” (2024), 247.

<sup>32</sup> SERRA, C., “Formação...” (2024), 248.

<sup>33</sup> MACHADO, J. Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*.

<sup>34</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 294.

<sup>35</sup> “Aprovação e homologação de planos de recuperação”, *V Congresso de Direito da Insolvência*, Catarina Serra (coord.), Almedina, Coimbra, 2019, 262.

<sup>36</sup> *Ibidem*.

Por fim, diga-se que uma categoria não tem de ter mais de um credor, desde que o critério utilizado seja constituído em função do que é exigido por lei. Pode acontecer, por exemplo, que uma empresa tenha apenas um credor garantido<sup>37</sup>.

### 3. O processo de formação de categorias

Verificados estes aspetos, não esqueçamos que o exposto se refere apenas a uma proposta inicial, que poderá não ser a definitiva. Prosseguindo, tendo a devedora apresentado o requerimento inicial junto do tribunal competente, e após o termo do prazo para as reclamações de créditos, impõe-se ao Administrador Judicial Provisório (AJP) a elaboração de uma lista provisória dos créditos, indicando a classificação dos créditos em concordância com a proposta apresentada<sup>38</sup>, de acordo com o art. 17º-D/3.

A lista poderá ser, ainda, impugnada nos termos do art. 17º-D/4. É fundamento da impugnação, por exemplo, a inclusão incorreta do crédito numa determinada categoria ou os critérios subjacentes à formação das categorias<sup>39</sup>. A impugnação abre aos credores a possibilidade de contestarem quer a classificação do seu crédito, quer a de outro credor, desde que afete a sua posição<sup>40</sup>. Caso o façam, entende CATARINA SERRA<sup>41</sup> que os credores têm de apresentar uma proposta alternativa de classificação do(s) crédito(s) impugnado(s) de acordo com o mesmo nº 4. FÁTIMA REIS SILVA<sup>42</sup> sustenta que, mesmo não havendo apresentação de proposta de classificação alternativa, tal não significa que essa impugnação não seja levada ao conhecimento do juiz.

Após esta fase, cabe ao juiz decidir sobre a conformidade da formação das categorias de créditos, quer por via do conhecimento das impugnações, quer quando a lista se torna definitiva (se não tiver sido impugnada), *«podendo determinar a sua alteração no caso de as mesmas não refletirem o universo de credores da empresa ou a existência de suficientes interesses comuns entre estes»* (art. 17º-D, nºs 5 e 6). Conclui-se que o juiz não está obrigado a

---

<sup>37</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 139.

<sup>38</sup> Não caberá ao AJP pôr em causa o processo de formação de categorias pela sociedade devedora, limitando-se apenas a incluir os créditos reclamados nas categorias indicadas. Cfr. DOMINGUES, J. (2023), 116; EPIFÂNIO, R. (2022), 486; SERRA, C., “Formação...” (2024), 250.

<sup>39</sup> DOMINGUES, J. (2023), 116; EPIFÂNIO, R. (2022), 486; GONÇALVES, M. Carvalho, *Processo de Insolvência e Processos Pré-Insolvenciais*, Almedina, Coimbra (2023), 707.

<sup>40</sup> SILVA, F. Reis, “Proposta...” (2022), 35.

<sup>41</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 23.

<sup>42</sup> “Proposta...” (2022), 36.

seguir nem o conteúdo da proposta inicial da devedora, nem a alternativa apresentada pelo(s) credor(es) na impugnação<sup>43</sup>.

Mesmo na ausência de impugnações, o juiz decide sobre a conformidade da formação das categorias, podendo alterá-la<sup>44</sup>. O prazo para a decisão é de 5 dias úteis, de forma a que o processo possa continuar para a votação<sup>45</sup>. O legislador português optou pelo controlo *ex ante* da formação de categorias, possibilidade prevista no art. 9º/5, 2º parágrafo, da Diretiva<sup>46</sup>.

Concluindo, é importante realçar que a lei não prevê o recurso sobre a formação de categorias, pelo que se entende que esta decisão só será objeto de recurso a final, com a sentença homologatória<sup>47</sup>.

Aqui chegados, importa agora analisar como é abordada a questão da formação de categorias noutros ordenamentos jurídicos também de acordo com as orientações da Diretiva.

No âmbito da legislação francesa são indicadas as partes afetadas e a divisão em classes/categorias. Dispõe o *Article L626-30 do Code de Commerce*<sup>48</sup> que é da competência do administrador dividir, com base em critérios objetivos verificáveis, as partes afetadas em classes representativas de uma comunidade de interesse económico suficiente. Devem ser respeitadas determinadas condições: os credores titulares de direitos reais de garantia sobre os bens do devedor e os outros credores são colocados em classes/categorias distintas; a divisão em classes/categorias respeita os acordos de subordinação celebrados antes do início do processo; os titulares de capital formam uma ou mais classes de categorias/classes.

No que respeita ao direito espanhol, até à reforma legislativa que transpôs a Diretiva, o a lei dividia os credores tendo em conta duas variáveis: o seu carácter financeiro e a existência de uma garantia real<sup>49</sup>. De acordo com os arts. 622 e 623 da atual *Ley Concursal (LC)*<sup>50</sup>, os credores titulares de créditos afetados pelo plano devem votar agrupados por classes de créditos

---

<sup>43</sup> DOMINGUES, J. (2023), 117.

<sup>44</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 487; GONÇALVES, M. Carvalho (2023), 709; MARTINS, A. Soveral (2022), 181; SERRA, C., “Formação...” (2022), 23.

<sup>45</sup> SILVA, F. Reis, “Proposta...” (2022), 36, alerta para o risco de o juiz ainda não ter decidido as impugnações quando tem de proferir a decisão de homologação ou de recusa de homologação.

<sup>46</sup> Sobre o controlo *ex ante* e as questões que pode suscitar, veja-se SILVA, F. Reis, “Aprovação...” (2019), 259.

<sup>47</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 487, SERRA, C., “Formação...” (2024), 251-252.

<sup>48</sup> Tal como modificado pela *Ordonnance n.º 2021-1193 du 15 septembre 2021*.

<sup>49</sup> GARCIMARTIN, F., “El derecho preconcursal: una visión generale”, *Anuario de Derecho Concursale*, 57, (Ángel Rojo), Civitas, 2022, 30.

<sup>50</sup> Aprovada por *Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo*.

e esta formação de classes/categorias deve atender à existência de um interesse comum aos integrantes de cada classe/categoria de acordo com critérios objetivos. Considera-se que existe um interesse comum entre créditos de igual grau, determinado segundo a ordem de pagamento na liquidação em processo de insolvência (art. 623, 2).

Pode suceder que os créditos da mesma classe/categoria possam ser separados noutras classes/categorias quando existam razões suficientes para tal, como a natureza financeira ou não financeira do crédito<sup>51</sup>, o conflito de interesses que surja entre os credores de diferentes classes/categorias ou a forma como os créditos possam vir a ser afetados pelo plano de reestruturação<sup>52</sup>. Se existirem credores que sejam PME e o plano possa implicar um sacrifício superior a 50% do montante do seu crédito, as mesmas deverão constituir uma classe/categoria separada.

De qualquer forma, devem sempre constituir obrigatoriamente categoria/classe única, os créditos com garantia real e os créditos de direito público (arts. 624 e 624 bis).

Apesar da permissão estabelecida no art. 9º/4 da Diretiva, a LC não contemplou uma classe para os créditos dos trabalhadores. Tal conclusão extrai-se do art. 616 que exclui a possibilidade de os créditos laborais serem afetados pelo plano de reestruturação<sup>53</sup>.

### **III. Votação, aprovação e homologação do plano de recuperação**

#### **1. As novas maiorias**

A Lei nº 9/2022, em transposição da Diretiva, alterou também os quóruns necessários para a aprovação do plano de recuperação. Dispõe o art. 9º/6 da Diretiva que «*O plano de reestruturação é adotado pelas partes afetadas mediante obtenção de uma maioria do montante dos respetivos créditos ou interesses em cada uma das categorias. Os EM podem, além disso, exigir a obtenção de uma maioria do número de partes afetadas em cada categoria.*». Além disto, as maiorias exigidas para a aprovação «*não podem ser superiores a 75% dos créditos ou interesses em cada categoria*».

---

<sup>51</sup> A definição de crédito financeiro consta do art. 623, 4.

<sup>52</sup> URÍA MENÉNDEZ-PROENÇA DE CARVALHO, 2022, *Los planes de reestructuración*, 42.

<sup>53</sup> CUATRECASAS, 2022, *La aprobación de los planes de reestructuración de acuerdo con la directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvência y com el Proyecto de Ley de Reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal*, 12.

Este sistema de votação resultou da inspiração na *Reorganization*, prevista no *United States Bankruptcy Code (USBC)*, no Capítulo 11. Na *Section 1126(c)*, prevê-se que, para que o plano de recuperação seja considerado aprovado por cada categoria, é necessário que recolha o apoio de, pelo menos 2/3 do valor dos créditos com direito de voto e que mais de metade dos credores (voto por cabeça) vote favoravelmente o plano dentro de cada categoria<sup>54</sup>.

Da Diretiva é possível retirar determinadas conclusões. Em primeiro lugar, o plano de recuperação é aprovado através das maiorias (e não por unanimidade) entre categorias de credores e não por credores individualmente considerados<sup>55</sup>. São estes credores individualmente considerados que acabam por formar “a vontade da categoria” na qual se inserem. Em segundo lugar, estando os EM obrigados a seguir as duas regras de maiorias já indicadas, os restantes aspetos ficam nas mãos dos ordenamentos jurídicos. Assim sendo, a regra da maioria ideal é aquela que consegue equilibrar os abusos táticos da maioria e o abuso tático do poder de veto da minoria<sup>56</sup>. Conclui-se, portanto, que uma categoria dá o seu consentimento se obtiver uma maioria no montante dos seus créditos ou interesses<sup>57</sup>.

A existência das maiorias de aprovação dentro de cada categoria tem diversos objetivos.

Por um lado, “retirar a força” a alguns credores que pretendam, de alguma forma, impedir a adoção do plano de recuperação.

Por outro lado, conceder voz e influência significativa a todas as classes de credores - e, por conseguinte, aos interesses específicos reconhecidos no processo - independentemente da proporção de cada grupo de créditos no montante total dos créditos da empresa devedora. Por outras palavras, o mecanismo de simplificação resultante do sistema de votação por categorias permite que um determinado grupo de credores, com créditos de valor mais baixo, tenha um impacto na votação semelhante ao de outro grupo de credores, cujos créditos em conjunto representem uma quantia substancial dos créditos sobre a entidade devedora.

---

<sup>54</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 312.

<sup>55</sup> Alguma doutrina suscita a questão de saber se seria mais vantajoso esta maioria ser não só de capital, mas também uma maioria em número de sujeitos afetados em cada categoria, sendo esta uma exigência adicional e formando, no fundo, uma dupla maioria. Concluiu-se que tal possibilidade poderia chegar a ser prejudicial na medida em que as categorias que contêm um maior número de créditos mais pequenos, alcançar uma maioria numérica poderia desencadear a necessidade de utilizar o *cross-class cram-down* quando, no resultado da votação baseada nas maiorias de capital, tal não se mostraria necessário. Cfr. RICHTER, T./THERY, A. (2020), 24.

<sup>56</sup> RICHTER, T./THERY, A. (2020), 24.

<sup>57</sup> BORK, R., 2023, *Pre-insolvency frameworks: Developments in the European Union*, 10.

Apesar das suas vantagens, naturalmente que também tem os seus pontos negativos, sendo a aprovação de um plano que não foi votado favoravelmente por determinadas categorias um deles. Podem criar-se condições que favorecem a concessão de maior importância a credores de nível inferior, possivelmente aqueles com créditos de menor valor, em detrimento dos credores seniores, aqueles que normalmente são titulares de créditos mais avultados.

Na lei portuguesa, as maiorias de aprovação para adoção do plano constam do art. 17º-F/5<sup>58</sup> de cuja disciplina decorre a possibilidade de o plano ser aprovado sem que haja a intervenção de todos os credores da empresa devedora e sem que exista unanimidade<sup>59</sup>.

Começamos por fazer uma divisão entre as três alíneas. A alínea a) aplica-se aos PERs em que a empresa optou pela formação de categorias. A alínea b) regula as situações em que a empresa não optou pela categorização dos créditos. No que concerne à alínea c), SOVERAL MARTINS<sup>60</sup> defende que também se aplica às situações em que a empresa opte pela formação de categorias, acabando por ser alternativa quer à alínea b), quer à alínea a). O autor entende que a Diretiva impõe a adoção de um regime como o da alínea a) mas não parece proibir outros<sup>61</sup>. Já MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>62</sup> E JOSÉ GONÇALVES MACHADO são da opinião de que a alínea c) apenas é alternativa à alínea b). Este segundo Autor sustenta que, sendo a formação de categorias aprovada, não faz sentido que se alterem as regras de aprovação do plano, esquecendo totalmente que as categorias foram formadas, ou que não apresentam relevância no âmbito da negociação, aprovação e homologação de planos consensuais e não consensuais<sup>63</sup>.

---

<sup>58</sup> A maioria para a aprovação do plano é formada com base nos créditos que tenham sido reconhecidos pelo AJP, pelo que o juiz só pode computar os créditos que tenham sido impugnados se considerar que há séria probabilidade de os mesmos serem reconhecidos, caso a questão ainda não tenha sido decidida. - GONÇALVES, M. Carvalho (2023), 720; LEITÃO, L. Menezes, Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas – Anotado, 12ª edição, Almedina, Coimbra, 2022, 96.

<sup>59</sup> MARTINS, A. Soveral, “Quóruns...” (2022), 175.

<sup>60</sup> CONSELHO REGIONAL DE LISBOA DA ORDEM DOS ADVOGADOS, 2023, *Aprovação do plano de recuperação no PER: quóruns e posição dos sócios*.

<sup>61</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 252.

<sup>62</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 499.

<sup>63</sup> A interpretação feita por SOVERAL MARTINS não está presente na Diretiva nem em nenhum ordenamento jurídico que a tenha transposto. «A votação por categorias está intimamente ligada aos critérios de homologação de planos consensuais e não consensuais, no sentido em que determinados critérios funcionam *inter* categorias e outros funcionam *intra* categorias.» - Cfr. MACHADO, J. Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*.

É preciso verificar, desde logo, quando é que há aprovação do plano dentro de cada categoria. De acordo com a alínea a), uma categoria aprova o plano se os que votaram favoravelmente representarem uma maioria de 2/3 da totalidade dos votos emitidos.

Olhemos para o art. 17º-F/5, alínea a):

*«No caso de classificação dos credores em categorias distintas, nos termos da alínea d) do n.º 3 do artigo 17.º-C, seja votado favoravelmente em cada uma das categorias por mais de dois terços da totalidade dos votos emitidos, não se considerando como tal as abstenções (...).»*

CATARINA SERRA<sup>64</sup> questiona se «será que foi mesmo deliberado» escrever desta forma ou se o legislador não queria antes escrever «votos correspondentes a dois terços do total dos créditos ou interesses com direito de voto». Se o legislador realmente quis fazer uso destes termos, então não existe um quórum constitutivo, portanto não é necessário que o plano seja votado por credores que sejam titulares de uma percentagem mínima de créditos com direito de voto. Como exemplifica MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>65</sup>: se tivermos um universo de 1000 (com direito de voto) e votam apenas 3, o plano considera-se aprovado se, nessa categoria, votarem 2 favoravelmente. Portanto, «[e]sta maioria é manifestamente insuficiente».

JOSÉ GONÇALVES MACHADO<sup>66</sup> defende que ao estipular que são necessários 2/3 da totalidade dos votos emitidos em cada categoria (e não a totalidade dos que compõem cada categoria) são necessários, não se está a ter em conta «a necessária cooperação e o esforço conjunto entre os membros da categoria». Isto acaba por favorecer uma conduta «tendencialmente isolada» por parte de cada membro, uma vez que o consenso representativo do valor do passivo da categoria deixa de ser relevante, passando a ser crucial apenas o consenso entre aqueles que exercem o direito de voto. Nestas condições, não se consegue garantir uma maioria representativa dos interesses das categorias. Como resultado, a base da regra de aprovação que pretendia um acordo aprovado maioritariamente pelos afetados, de forma a ser

---

<sup>64</sup> “Formação...” (2022), 28.

<sup>65</sup> “Quóruns no PER e na insolvência: algumas questões sobre qualificação da insolvência”, *Atas das VIII Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho*, David Sequeira Dinis/Nuno Salazar Casanova (coord.), UCP Editora, Lisboa, 2023, 13.

<sup>66</sup> MACHADO, J. Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*.

vantajoso para os pertencentes a uma categoria devido aos interesses comuns em jogo, fica comprometida<sup>67</sup>.

Olhemos, de seguida, para as subalíneas do art. 17º-F/5, alínea a):

*«i) O voto favorável de todas as categorias formadas;*

*ii) O voto favorável da maioria das categorias formadas, desde que pelo menos uma dessas categorias seja uma categoria de credores garantidos;*

*iii) Caso não existam categorias de credores garantidos, o voto favorável de uma maioria das categorias formadas, desde que pelo menos uma das categorias seja de credores não subordinados;*

*iv) Em caso de empate, o voto favorável de pelo menos uma categoria de credores não subordinados;»*

Para além da maioria intracategoria que acabámos de abordar, há também que apurar a maioria intercategoria.

A lei coloca vários cenários. O primeiro é o de o plano reunir o acordo de todas as categorias, ou seja, em todas as categorias formou-se a maioria de 2/3 (subalínea i)) – plano consensual<sup>68</sup>.

As restantes subalíneas regulam as maiorias necessárias para aprovar um plano que é não consensual, ou seja, não se atinge a maioria dos 2/3 em todas as categorias.

A subalínea ii) regula a hipótese de ser aprovado por uma maioria simples, bastando que uma das categorias que aprova seja uma categoria de credores garantidos. Daqui podemos retirar que, mesmo havendo várias categorias de credores garantidos que não votem favoravelmente, bastará uma votar a favor para que o plano possa ser aprovado.

Quanto à subalínea iii), prevista para os casos de inexistência de categorias de credores garantidos, o plano é aprovado se reunir uma maioria simples e uma das categorias que o aprova for composta por créditos não subordinados<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> *Ibidem.*

<sup>68</sup> Relembre-se que tal não significa que não existam credores contra, pois podem sempre existir credores dentro das categorias que não tenham votado a favor.

<sup>69</sup> MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO parece admitir que a maioria das categorias votantes seja composta por credores subordinados. Cfr. EPIFÂNIO, R. (2022), 499.

Em caso de empate, por força da subalínea iv), basta que uma categoria de credores não subordinados tenha votado favoravelmente para que o plano seja aprovado. Coloca-se a questão de saber se esta situação também se aplica aos casos em que existam categorias de créditos garantidos. Se assim for, esta subalínea tende a ser bastante perigosa já que podemos ter a aprovação de um plano em caso de empate entre categorias que votaram favoravelmente e categorias que votaram contra, mesmo que estas últimas sejam de credores garantidos<sup>70</sup>. Além disso, poderá significar que uma única categoria aprovará o plano se, por exemplo, houver uma categoria de credores não subordinados e uma categoria de credores subordinados<sup>71</sup>, hipótese aliás, alinhada com a Diretiva.

Podemos, assim, concluir que o legislador facilitou a aprovação de planos de recuperação, desde logo, por não ter em conta que, para o plano ser considerado aprovado por uma categoria, os «*dois terços dos votos emitidos*» podem não corresponder a uma maioria do total dos direitos de voto existentes em face do passivo total da empresa. Ou seja, parece-nos que o processo da categorização dos créditos acaba por não atentar ao «*montante dos (...) créditos ou interesses em cada uma das categorias*» (art. 9º/6 da Diretiva).

Desta forma, pode impor-se um plano a indivíduos que sejam mais representativos do valor total do passivo da empresa e que não foram a favor da aprovação<sup>72</sup>. Nas palavras de JOANA DOMINGUES, «é possível que existam categorias de milhões e categorias de tostões, que, segundo esta regra de aprovação, vão ter um peso similar na votação»<sup>73</sup>.

Noutros ordenamentos jurídicos como o francês, espanhol, inglês e alemão, as maiorias são diferentes.

O *Article L626-30-2 do Code de Commerce* esclarece que uma classe/categoria aprova o plano por maioria de dois terços dos votos detidos pelos membros que votaram.

Quanto à legislação espanhola, a *LC* estabelece no seu art. 629 que o plano se considera aprovado por uma classe/categoria de créditos afetados quando tenha votado a favor mais de 2/3 do montante do passivo correspondente a essa classe/categoria. Dispõe ainda que, no caso

---

<sup>70</sup> CONSELHO REGIONAL DE LISBOA DA ORDEM DOS ADVOGADOS, 2023, *Aprovação do plano de recuperação no PER: quóruns e posição dos sócios*.

<sup>71</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 29.

<sup>72</sup> *Ibidem*.

<sup>73</sup> “A Aprovação de plano de recuperação em PER e em Insolvência à luz da Lei nº 9/2022”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 7, Almedina, Coimbra, 2023, 124.

de ser uma classe/categoria formada por créditos com garantia real, o plano só se considera aprovado se tiverem votado favoravelmente 3/4 do montante do passivo correspondente a essa classe/categoria.

Em Inglaterra, o plano negociado no âmbito do *Scheme of Arrangements* tem de reunir o apoio de 75% do valor dos créditos em cada classe, de acordo com a Section 899 da *Companies Act*.

Já na Alemanha, o § 25 da *StaRUG*<sup>74</sup> exige que se reúna o apoio de pelos menos 3/4 dos direitos de voto para que se considere que uma categoria aprova o plano.

JOSÉ GONÇALVES MACHADO<sup>75</sup> apresenta duas possibilidades para esta opção: ou «o legislador nacional (...) soube exprimir em termos exatos e (...) a solução que resulta da letra da lei é aquela que efetivamente pretendeu implementar, contrariando o legislador europeu (...); ou então temos de concluir que se trata de um equívoco intolerável para a ordem jurídica e, neste caso, ter-se-ia, possivelmente, que ponderar o recurso a uma interpretação corretiva do enunciado legal, no sentido de o tornar coerente com o disposto na Diretiva europeia». Além disso, «a letra da lei contraria frontalmente não só o direito pretérito que sempre exigiu um quórum representativo do montante dos créditos com direitos de voto, como o modelo apresentado pela Diretiva (...)».

Acresce que o legislador foi também impreciso no que respeita à distinção entre critérios de aprovação e critérios de homologação. De facto, apenas o que consta da subalínea i) da alínea a) do art. 17º-F/5 consubstancia uma regra para aprovação do plano de recuperação, na medida em que está de acordo com o art. 9º/6 da Diretiva. Quando há votação por categorias, se o plano não é aprovado, não há critérios alternativos de aprovação. Há, sim, critérios alternativos para a homologação do plano, que é não consensual. As restantes subalíneas são, afinal, de acordo com a Diretiva, critérios de homologação (confirmação) que têm de ser averiguados quando se está na presença de um plano que não seja consensual, como se pode também verificar pelo disposto no art. 17º-F/7a)<sup>76</sup>.

---

<sup>74</sup> Lei de Estabilização e Reestruturação Corporativa de 22 de dezembro de 2022.

<sup>75</sup> *Instrumentos de Recuperação de Empresas Pré-insolventes*, Almedina, Coimbra, 2023, 314.

<sup>76</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 314; SERRA, C., “Formação...” (2022), 26.

Desta forma está a permitir-se que o plano seja aprovado quando na realidade não o está a ser por todas as categorias e, conseqüentemente, cria-se uma maior facilidade de homologação dos planos que não sejam consensuais. Teria sido melhor que o legislador tivesse consagrado uma norma que se dedicasse apenas aos requisitos de homologação (como as que se prendem com o “apoio mínimo”<sup>77</sup> que veremos de seguida).

## 2. Os novos critérios de homologação do plano

Confrontando o Considerando 48 e o art. 10º/1a) da Diretiva, podemos verificar que a homologação, ou a confirmação de um plano de recuperação por uma entidade administrativa ou judicial, foi prevista para as situações em que o plano prejudica créditos ou interesses das partes ou categorias afetadas e discordantes<sup>78</sup>. Esta confirmação é também obrigatória nas situações em que o plano de reestruturação preveja um novo financiamento (alínea b) do nº 1 do art. 10º) e nos «*que impliquem a perda de mais de 25% da mão de obra, se essa perda for permitida ao abrigo do direito nacional*» (alínea c) do nº 1 do art. 10º).

O nº 2 do art. 10º elenca o conteúdo mínimo obrigatório de uma decisão de confirmação:

- «a) O plano de reestruturação foi adotado em conformidade com o artigo 9.º;*
- b) Os credores com suficientes interesses comuns na mesma categoria são tratados em pé de igualdade, e de forma proporcional aos seus créditos;*
- c) A notificação do plano de reestruturação foi efetuada nos termos do direito nacional a todas as partes afetadas;*
- d) Havendo credores discordantes, o plano de reestruturação satisfaz o teste do melhor interesse dos credores;*
- e) Se aplicável, qualquer novo financiamento necessário para executar o plano de reestruturação e que não prejudica injustamente os interesses dos credores.*

*O cumprimento do disposto no primeiro parágrafo, alínea d), só é examinado por uma autoridade judicial ou administrativa se o plano de reestruturação for contestado com esse fundamento.»*

---

<sup>77</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 26.

<sup>78</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 319.

Estes requisitos têm como objetivo proteger os interesses das partes discordantes dentro de cada categoria e também entre categorias, de forma que se consiga salvaguardar que não sejam injustamente prejudicadas ou discriminadas<sup>79</sup>.

O Considerando 50 estabelece que os EM podem prever outras condições que sejam necessárias para a confirmação do plano de reestruturação, assim como podem prever outros motivos de contestação do plano (além da alínea d) do art. 10º/2).

O art. 17º-F/7 estabelece o seguinte: uma vez apresentado o plano de recuperação ao juiz, este deve decidir se o homologa ou se recusa a sua homologação<sup>80</sup> nos 10 dias subsequentes à receção da documentação remetida pelo AJP, aplicando, com as necessárias adaptações, as regras previstas no título IX, em especial, os arts. 194º a 197º, 198º/1, 200º a 202º, 215º e 216º.

As alíneas do art. 17º-F/7 serão, assim, objeto de apreciação por parte do juiz, assumindo-se como critérios ou testes que têm de ser passados para que o juiz homologue o plano de recuperação<sup>81</sup> (quer seja um plano consensual, quer seja um plano não consensual).

### **2.1. Introdução. O “*cross-class cram-down*”**

Da leitura do Considerando 53 da Diretiva, podemos retirar que «*[e]mbora o plano de reestruturação deva ser sempre adotado se contar com o apoio da maioria exigida em cada categoria afetada, ainda deverá ser possível que um plano de reestruturação que não tenha o apoio da maioria exigida em cada categoria afetada seja confirmado por uma autoridade judicial ou administrativa, sob proposta de um devedor ou com o acordo deste.*».

A importância de uma composição correta das categorias de credores é evidente, dado que é por meio destas categorias que a reestruturação tem lugar, que o plano é votado e que se pode dar o *cross-class cram-down*<sup>82</sup>. O *cross-class cram-down*, também chamado

---

<sup>79</sup> GARCIMARTIN, F., “Article 10 – Confirmation of restructuring plans”, *European Preventive Restructuring Directive – Article-by-Article Commentary*, Muchen / Oxford / Baden-Baden, Beck/ Hart / Nomos, 2021, 170-175.

<sup>80</sup> De acordo com o Ac. STJ de 27/10/2016 (José Rainho), “O juiz pode recusar a homologação do acordo de recuperação firmado no âmbito do PER quando os elementos factuais constantes do processo revelem inequivocamente que o devedor se encontra numa situação de insolvência atual”. Em sentido oposto, o Ac. TRG de 22/06/2017 (Maria Amália Santos) concluiu que o juiz não pode recusar, de forma oficiosa, a homologação do plano, com fundamento no facto de o devedor já se encontrar insolvente.

<sup>81</sup> MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO fala em “conteúdo mínimo da decisão”. Cfr. EPIFÂNIO, R. (2022), 503.

<sup>82</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M., (2022), 146; MARTINS, A. Soveral (2022), 132.

reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores, é um mecanismo de homologação de planos de recuperação não consensuais<sup>83</sup>, que ocorre quando não se obteve o voto favorável de todas as categorias formadas permitindo que, apesar disso, o plano seja imposto às categorias discordantes. Deste modo, adota-se um plano não ao abrigo do art. 9º/6, mas, sim, ao abrigo do art. 11º da Diretiva.

Este fenómeno é inspirado no Capítulo 11 do *USBC* e permite a adoção de planos de reestruturação em situações que, de outro modo, teriam fracassado em virtude de terem sido vetados por uma(s) categoria(s) discordante(s). Desta forma, o *cross-class cram-down* elimina o risco de “*class hold-out*”<sup>84</sup>, tal como a regra da maioria aplicada dentro de uma classe limita o risco de “*individual hold-out*”<sup>85</sup>.

O art. 11º da Diretiva enumera os requisitos para que a reestruturação forçada da dívida possa ter lugar. É necessário que estejam reunidos os pressupostos para a homologação de planos consensuais, mais especificamente, os previstos no art. 10º/2 e 3 (art. 11º/1a)), pressupostos estes que serão analisados de seguida.

A alínea b) menciona aquilo que alguma doutrina denomina de “apoio mínimo”<sup>86</sup>. O acordo deve ser aprovado «*por uma maioria das categorias votantes de partes afetadas, desde que pelo menos uma dessas categorias seja uma categoria de credores garantidos*». É o que vemos estabelecido no art. 17º-F/5a), ii), o que nos mostra que, de facto, o legislador colocou este critério de homologação nos critérios de aprovação do plano. Em alternativa, o acordo deve ser aprovado por uma das categorias votantes que «*tenha precedência sobre a categoria de credores comuns não garantidos*» (art. 11º/b), i) da Diretiva).

Já se torna mais complexo verificar a conformidade das restantes subalíneas (iii) e vi) do art. 17º-F/5a) com a Diretiva. Na verdade, nenhuma destas alíneas corresponde à segunda opção da subalínea i) do art. 11º/1a) da Diretiva, dado que o CIRE prevê a votação favorável por uma categoria de credores não subordinados, ao passo que a Diretiva se refere expressamente a uma categoria que tenha precedência sobre a categoria de credores comuns

---

<sup>83</sup> MACHADO, J. Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*.

<sup>84</sup> O *hold-out* consiste no perigo de alguns sujeitos que sejam minoritários poderem vetar o plano, dependendo a sua eficácia da forma mais ou menos adequada da formação de categorias e da avaliação da empresa. Cfr. SERRA, C. (2021), 581.

<sup>85</sup> RICHTER, T./THERY, A., (2020), 27.

<sup>86</sup> MACHADO, J. Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*.

não garantidos. Ora, os créditos comuns também não são subordinados. O que nos leva a crer que não houve transposição desta opção<sup>87</sup>.

A outra alternativa consiste na possibilidade que é dada aos EM de exigir que o acordo seja aprovado «*por, pelo menos, uma das categorias votantes de partes afetadas ou, se o direito nacional assim o previr, de partes prejudicadas, que não seja 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*» (art. 11º/b), ii) da Diretiva).

Em suma: o apoio pode ser de apenas uma categoria afetada ou prejudicada desde que não seja a categoria dos detentores de participações sociais ou outra que não receberia nada em caso de liquidação<sup>88</sup>.

Ora, assumimos aqui que o legislador português presumiu que os credores subordinados seriam categorias que não receberiam qualquer pagamento nem conservariam qualquer interesse no caso de liquidação, uma vez que as subalíneas iii) e iv) exigem o voto favorável de uma categoria de credores não subordinados, pelo menos<sup>89</sup>.

Através deste requisito do apoio mínimo, pretende-se evitar o risco de as categorias que são *out-of-the-money*<sup>90</sup> possam impor o plano às categorias mais graduadas ou *in-the-money*<sup>91</sup>, salvaguardando o “fundamento democrático” do plano, que é a aprovação pela maioria. Naturalmente que a obrigação de formar uma determinada maioria se torna menos exigente, pelo que a justiça, equilíbrio e razoabilidade têm de ser assegurados, de forma a que só se justifique evitar esses bloqueios à aprovação quando o plano é justo para todos os afetados.

---

<sup>87</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 255.

<sup>88</sup> NICOLAES TOLLENAAR afirma que esta exigência de que apenas uma categoria pode aceitar o plano não atende a nenhum objetivo político relevante, tendo antes levado a situações de abuso, no âmbito da legislação norte-americana. Isto fez com que se tenha recomendado a reformulação deste requisito no *Chapter 11*. Cfr. TOLLENAAR, N., 2017, *The European Commission's Proposal for a Directive on Preventive Restructuring Proceedings*, 69.

<sup>89</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 255.

<sup>90</sup> São as categorias que, após análise da empresa, não receberiam qualquer valor ou se presume que não receberiam qualquer valor no caso de liquidação da empresa.

<sup>91</sup> MICHAEL VEDER escreve que o que se pretende é que «a non-consensual plan may be confirmed if it is supported by at least one in-the-money class of affected parties». Cfr. VEDER, M., “Article 11”, *European Preventive Restructuring Directive – Article-by-Article Commentary*, Muchen/Oxford/Baden-Baden, Beck/Hart/Nomos, 2021, 184.

Concluindo, pretende-se com este requisito contornar a recusa injustificada (e possivelmente contrária à boa-fé) de determinadas partes afetadas, permitindo-se que o tribunal possa homologar o acordo, mesmo que não haja consenso entre as várias partes<sup>92</sup>.

Note-se ainda que o art. 11º/1 pressupõe que a reestruturação forçada da dívida opere «*sob proposta do devedor ou com o acordo do devedor*», condição que não foi transposta para o PER. Apesar disso, o art. 11º/2, 2º parágrafo permite «*manter ou introduzir disposições que derroguem o primeiro parágrafo, se elas forem necessárias para alcançar os objetivos do plano*»<sup>93</sup>.

Este requisito é fundamental para que uma autoridade judicial (ou administrativa) possa confirmar um plano que seja não consensual. Mas é necessário o cumprimento de outros requisitos para que a autoridade administrativa ou judicial possa confirmar o plano pela via da reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores, ou, como designa a doutrina espanhola, “*arrastre verticale o interclasse*”<sup>94</sup>. Tal é compreensível na medida em que se está perante um plano que não só não é aprovado por determinados credores (individualizados) dentro de determinadas categorias, como não é aprovado por determinadas categorias completas.

## **2.2. O juízo de mérito sobre a viabilidade da empresa**

Este é um critério que tem de ser obrigatoriamente cumprido se estivermos perante um plano consensual (art. 10º/3) ou não consensual (art. 11º/1a)).

O Considerando 50 e o art. 10º/3 («*Os Estados-Membros asseguram que as autoridades judiciais ou administrativas possam recusar-se a confirmar um plano de reestruturação caso este não apresente perspectivas razoáveis de evitar a insolvência do devedor ou de garantir a viabilidade da empresa.*») da Diretiva preveem uma condição que se prende com a garantia da viabilidade da empresa. Embora o art. 10º/3 utilize a expressão “*ou*” entre as condições que o

---

<sup>92</sup> MACHADO, J. Gonçalves, 2021, *A responsabilidade civil dos gestores por violação do dever de promover a negociação no âmbito dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas*, Tese de Doutoramento, Faculdade de Direito da Universidade do Minho, 267.

<sup>93</sup> Se repararmos no regime do PER, é a empresa que apresenta a proposta (art. 17º-C/3c)) e que vai manifestar a vontade de encetar negociações com os credores referidos no art. 17º-C/1 até à aprovação do plano de recuperação, para que posteriormente seja apreciado pelo juiz para homologação. Esse plano poderá ter de obedecer aos critérios do art. 17º-F/5a) e, sendo assim, sujeita-se à reestruturação forçada da dívida.

<sup>94</sup> CUATRECASAS (2022), 8.

juiz precisa de aferir, quer as perspetivas razoáveis de evitar a insolvência, quer a garantia da viabilidade da empresa, têm de ser avaliadas<sup>95</sup>.

O art. 8º/1h) refere também que o plano de recuperação deve conter «*[u]ma exposição de motivos que explique as razões pelas quais há uma perspetiva razoável de o plano de reestruturação evitar a insolvência do devedor e garantir a [sua] viabilidade (...)*». No fundo, o que se pretende é que a empresa em situação de pré-insolvência tenha uma perspetiva realista de que conseguirá manter-se em atividade<sup>96</sup>, sendo, portanto, capaz de cumprir as obrigações, a médio e longo prazo, previstas no plano, cobrir despesas, gerar receitas, fazendo as alterações operacionais necessárias.

De facto, não se justifica tentar recuperar uma empresa que não tenha qualquer viabilidade. É o que está plasmado no Considerando 1 e é reiterado de forma clara na Nova Proposta de Diretiva apresentada a 7 de dezembro de 2022. Se a empresa não é recuperável, é do interesse geral que ela possa ser liquidada<sup>97</sup>.

Acontece que este requisito padece de alguns problemas. Desde logo, a dificuldade em prever o que possa vir a acontecer. Além disso, o juízo de mérito sobre a viabilidade do plano envolve uma autoridade administrativa ou judicial que, no fundo, se substitui aos credores, não tendo em consideração a vontade dos mesmos que levou a que o plano fosse aprovado. Em alguns ordenamentos jurídicos, esta viabilidade é avaliada por um perito. Atente-se, contudo, que esta norma não exige uma certeza absoluta, mas apenas uma «*perspetiva razoável*» sobre a viabilidade da empresa<sup>98</sup>.

Note-se ainda que no nº 4 está estabelecido que a decisão tem de ser tomada com a «*eficiência necessária para garantir a celeridade do tratamento*», o que sugere alguma limitação de contraditório, assim como prazos curtos<sup>99</sup>. Ora, os custos de tempo e dinheiro e uma avaliação que seja rigorosa fazem com que esta condição se torne de difícil alcance para um juiz<sup>100</sup>.

---

<sup>95</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 29; SILVA, F. Reis, “Classificação de créditos e decisão homologação PER”, *Atas das VIII Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho*, David Sequeira Dinis/Nuno Salazar Casanova (coord.), UCP Editora, Lisboa, 2023, 102; TAÍNHAS, F. (2023), 37.

<sup>96</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 335.

<sup>97</sup> GARCIMARTIN, F., “Article 10...” (2021), 175.

<sup>98</sup> *Ibidem*.

<sup>99</sup> SILVA, F. Reis, “Aprovação...” (2019), 267.

<sup>100</sup> SERRA, C., “Formação...” (2022), 30; TAÍNHAS, F. (2023), 38.

A Lei nº 9/2022 introduziu a alínea g) do art. 17º-F/7 que impõe ao juiz aferir «[s]e o plano de recuperação apresenta perspectivas razoáveis de evitar a insolvência da empresa ou de garantir a viabilidade da mesma». Cabe agora ao julgador emitir um juízo de prognose técnico, de cariz económico-financeiro, sobre a capacidade do plano, quer para evitar a insolvência, quer para garantir a manutenção da empresa<sup>101</sup>.

O conceito de viabilidade depende da conjugação de vários fatores, muitos deles imprevisíveis, pelo que será uma decisão de risco. FÁTIMA REIS SILVA<sup>102</sup> defende que é aos credores, juntamente com o devedor, a quem cabe fazer esta avaliação, uma vez que conhecem as circunstâncias em que se encontram para poder tomar decisões e assumir os respetivos perigos. Ademais, esta nova função exige especialização, dado que se trata de uma matéria para a qual o juiz não está preparado<sup>103</sup>.

No ordenamento jurídico português, este juízo foi sempre cometido aos credores, desde que há instrumentos legais de recuperação<sup>104</sup>. Ainda assim, o texto do plano e os documentos que o integram, juntamente com a exposição, pela empresa, dos motivos que expliquem as razões pelas quais há uma perspectiva razoável de o plano evitar a insolvência (art. 17º-F/1j)), o parecer fundamentado sobre se o plano apresenta perspectivas de evitar a insolvência que é agora exigido ao AJP ao abrigo do art. 17º-F/4 e 6, e eventuais pedidos de não homologação formulados por qualquer interessado (art. 17º-F/3)<sup>105</sup>, auxiliam o juiz a emitir o juízo de prognose. Deste modo, havendo uma aprovação do plano pela maioria legal de credores e um parecer favorável do AJP, nada parece obstar a que o plano apresente perspectivas razoáveis de viabilidade.

Dado o curto prazo para a decisão (10 dias após a receção da documentação), FERNANDO TAÍNHAS<sup>106</sup> entende que muito dificilmente esta avaliação judicial não ficará reduzida aos casos de «evidente inviabilidade».

---

<sup>101</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 507.

<sup>102</sup> “Classificação de créditos e decisão homologação PER”, *Atas das VIII Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho*, David Sequeira Dinis/Nuno Salazar Casanova (coord.), UCP Editora, Lisboa, 2023, 106.

<sup>103</sup> SILVA, F. Reis, “Classificação...” (2023), 106.

<sup>104</sup> SILVA, F. Reis, “Classificação...” (2023), 102; TAÍNHAS, F. (2023), 37.

<sup>105</sup> TAÍNHAS, F. (2023), 38.

<sup>106</sup> *Ibidem*.

## 2.3. O tratamento igual, proporcional e justo

### 2.3.1. O princípio da igualdade

Outro requisito vem expresso no art. 10º/2, alínea b) e diz respeito ao tratamento igual, proporcional e justo dos credores. Este critério tem de ser observado para que o juiz homologue o plano (consensual ou não consensual).

A Diretiva estabelece que a igualdade no tratamento é devida com base nos interesses comuns dos sujeitos envolvidos. Só que, ao mesmo tempo, este critério não é dotado de grande precisão, quer relativamente à natureza dos interesses, quer quanto ao grau de comunhão que é necessário para poder agrupar os credores. Como já foi dito, é possível que as categorias se intersetem.

A igualdade entre categorias consubstancia-se na regra de que o plano só é aprovado e vinculativo quando haja aprovação por unanimidade ou por maioria de categorias (em todas e dentro de cada uma) – art. 9º/6. No entanto, há situações em que a aprovação em todas as categorias não é suficiente (art. 10º) e casos em que se pode prescindir dela (art. 11º).

No primeiro caso, é necessária a confirmação do plano que garanta que, a existirem credores com suficientes interesses comuns na mesma categoria, os mesmos são tratados de forma proporcional e em pé de igualdade.

No segundo caso, não sendo verificada a maioria ou havendo apenas aprovação por algumas categorias, a confirmação vai tornar o plano vinculativo para todas as partes, desde que verificados os requisitos. Um deles respeita ao facto de, se não houver maioria, não serem categorias *out-of-the-money* a aprovar o plano; o outro prende-se com a regra da prioridade relativa, através da qual se averigua se há um tratamento justo, de modo a que as categorias discordantes sejam tratadas pelo menos de forma igual às categorias com a mesma graduação e de forma mais favorável relativamente às menos graduadas<sup>107</sup>.

O princípio da igualdade<sup>108</sup> está previsto no art. 194º e aplica-se no âmbito do PER por força do art. 17º-F/7. A violação deste princípio serve de fundamento ao juiz para recusar a homologação do plano, ao impor diferenças de tratamento que não sejam justificadas por razões

---

<sup>107</sup> SERRA, C., “Satisfação...” (2022), 34.

<sup>108</sup> Para uma análise holística do princípio da igualdade, veja-se CUNHA, C., 2023, *A concretização do princípio da igualdade e os planos de insolvência ou de recuperação*.

objetivas<sup>109</sup>. Determina o tratamento igual de todos os credores, permitindo diferenciações justificadas por razões objetivas. Ou seja, a lei não impõe um tratamento igual em absoluto e permite diferenciações, desde que estas sejam admissíveis e existam razões que as justifiquem<sup>110</sup>.

No PER, este critério está presente no art. 17º-F/7b), no qual se prevê que o juiz deve aferir «[s]e, no caso de classificação dos credores em categorias distintas, nos termos da alínea d) do n.º 3 do artigo 17.º-C, os credores inseridos na mesma categoria são tratados de forma igual e proporcional aos seus créditos».

É natural que exista uma tensão entre o cumprimento dos requisitos legais de aprovação do plano (onde este princípio se insere) e a necessidade de reservar um tratamento que seja diferenciado a alguns credores de acordo com a sua particular posição em relação ao devedor<sup>111</sup>.

A formulação base do princípio assenta em tratar de forma igual o que é idêntico e tratar de forma desigual o que é diferente<sup>112</sup>. Podemos, desde logo, evidenciar os dois sentidos deste critério: num sentido positivo, os credores devem ser tratados de forma igual, atendendo a razões objetivas ou causas legítimas; no sentido negativo, proíbem-se razões ou causas que não sejam objetivas ou legítimas. Nas palavras de JOSÉ GONÇALVES MACHADO<sup>113</sup>, «a finalidade do princípio da igualdade de credores é assegurar a satisfação proporcional dos direitos dos credores, respeitando ao mesmo tempo a sua posição preferencial perante a lei e outras razões objetivas que possam justificar algum desvio».

A igualdade de credores afere-se em dois planos distintos: no plano vertical, confrontando credores de hierarquia diferente ou interesses contrários; e no plano horizontal, confrontando credores que se encontram no mesmo grau ou com interesses similares<sup>114</sup>.

---

<sup>109</sup> GONÇALVES, M. Carvalho (2023), 726.

<sup>110</sup> Neste sentido, o Ac. TRC de 24/06/2014 (Regina Rosa), em cujo sumário se pode verificar que «[o] princípio da igualdade não implica um tratamento absolutamente igual, antes impõe que situações diferentes sejam tratadas de modo diferente».

<sup>111</sup> LOUSA, N., “Crónica de Jurisprudência dos Tribunais da Relação (2015/2016)”, Revista de Direito da Insolvência, nº 1, Almedina, Coimbra, 2017, 196.

<sup>112</sup> CUNHA, C., 2023, “A violação do princípio da igualdade como fundamento de não homologação do(s) plano(s)”, *Colóquios do Supremo Tribunal de Justiça*, 59; MARTINS, A. Soveral (2022), 26; SERRA, C. (2021), 441.

<sup>113</sup> *Instrumentos de Recuperação de Empresas Pré-insolventes*, Almedina, Coimbra, 2023, 362.

<sup>114</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 362.

Não desenvolvendo o legislador qualquer critério que ajude a aplicar o princípio da igualdade, serão os valores éticos e jurídicos que sejam externos ao conceito de igualdade que terão de ser convocados para justificar as diferenças de tratamento<sup>115</sup>. Ou seja, é preciso olhar para os casos em concreto para se poder averiguar se o plano reflete uma repartição equilibrada entre os vários interesses em causa e respeita a natureza e o grau de hierarquia dos créditos, uma vez que a formulação teórica do princípio da igualdade torna difícil a sua concretização na prática.

Este regime permite que, dentro de determinados requisitos legais, todos os credores em idêntica situação sejam igualmente afetados pelo plano, mas tal não significa que recebam o mesmo valor<sup>116</sup>. Como exemplificam CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA<sup>117</sup> «basta, por exemplo, no caso de, para um universo de dez credores nas mesmas circunstâncias, se decidir que metade deles receberia a prazo uma certa percentagem do respetivo crédito e os restantes, a prazo, uma percentagem maior, ainda que calculada esta de forma a potenciar uma situação financeiramente equilibrada.». O princípio será, então, respeitado se cada credor receber a mesma percentagem do seu crédito<sup>118</sup>.

O problema coloca-se em saber em que é que consistem as «razões objetivas». As características inerentes aos próprios créditos como a origem, a finalidade, o montante, a categoria insolvencial (art. 47º), os fatores externos ao crédito (por exemplo, garantias pessoais ou reais, reserva de propriedade) apresentam-se como um bom ponto de partida. Note-se, no entanto, que estas diferenças entre os créditos não justificam, desde logo, um tratamento diferenciado<sup>119</sup>. Neste sentido, Ac. TRC de 12/07/2022 (Helena Melo), em cujo sumário se pode ler «*O princípio da igualdade impõe, naturalmente, que, sem prejuízo da existência de razões objetivas que o justifiquem, os créditos privilegiados não fiquem sujeitos a um regime mais desfavorável do que os créditos comuns, mas a mera circunstância de os créditos privilegiados e os créditos comuns ficarem sujeitos a regime idêntico não nos permite concluir, de forma automática, pela violação daquele princípio.*». De acordo com NUNO LOUSA<sup>120</sup>, «o

---

<sup>115</sup> CUNHA, C., “A violação do princípio...” (2023), 64.

<sup>116</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 27.

<sup>117</sup> FERNANDES, L. Carvalho/LABAREDA, J., *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Quid Juris Editora, Lisboa, 2015, 712.

<sup>118</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 27.

<sup>119</sup> *Ibidem*.

<sup>120</sup> “Crónica de Jurisprudência dos Tribunais da Relação (2015/2016)”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 1, Almedina, Coimbra, 2017, 197.

princípio da igualdade (...) deve permitir situações de diferenciação de tratamento dos créditos em função da sua diferente natureza, ou seja, a qualificação de um crédito como subordinado, comum ou garantido constitui, em princípio, razão objetiva de diferenciação de tratamento»<sup>121</sup>.

Estando as diferenciações em função da qualidade dos créditos de acordo com o princípio da igualdade, a questão será mais complexa no plano horizontal uma vez que, entre credores do mesmo grau ou hierarquia, a lei não estabelece quaisquer critérios, o que parece dar a ideia de que não se admitem diferenciações dentro da mesma categoria<sup>122</sup>. Poderá estabelecer-se um tratamento mais favorável baseado noutras razões que não a da qualidade do crédito?

A jurisprudência é vasta no que toca aos denominados “credores estratégicos”, existindo posições mais rígidas e outras mais flexíveis relativamente aos mesmos. Estes são credores cujo contributo é (alegadamente) essencial para a manutenção da atividade da empresa, porque o valor estratégico do bem ou serviço prestado (atual ou futuro) pelos titulares dos créditos constitui um suporte à sua recuperação<sup>123</sup>.

Por um lado, sustenta o Ac. STJ de 24/11/2015 (José Rainho) que *«II – A simples menção de que existe necessidade do devedor vir a ser apoiado financeiramente no futuro pelas instituições financeiras credoras, não constitui razão objetiva justificadora da desigualdade de tratamento estabelecido no plano, quando tal menção não está acompanhada de uma vinculação efetiva, concreta e programada de apoio por parte dessas instituições financeiras. III – A circunstância de alguns credores poderem ser estratégicos para a atividade do devedor não é, só por si, suficiente para derrogar o princípio da igualdade e o da proporcionalidade em prejuízo de outros credores.»*. No mesmo sentido, os Acs. TRE de 17/11/2016 (Graça Araújo) e TRP de 14/05/2013 (Vieira e Cunha).

Afirmando ser inaceitável admitir as diferenciações que levem à desigualdade de tratamento entre credores da mesma classe: Ac. TRC de 17/03/2015 (Henrique Antunes), Ac. TRP de 17/05/2016 (Vieira e Cunha), Ac. TRL de 11/05/2017 (António Santos), entre outros. Assumindo uma maior flexibilidade na aplicação do princípio da igualdade, o Ac. TRL de

---

<sup>121</sup> No mesmo sentido, FERNANDES, L. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 712.

<sup>122</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 363.

<sup>123</sup> CUNHA, C., “A violação do princípio...” (2023), 76; MACHADO, J. Gonçalves (2023), 365; SERRA, C., “Satisfação...” (2022), 23.

20/11/2014 (Ilídio Sacarrão Martins) fundamenta que nada impede «*que seja dado tratamento diversificado a credores em função da sua categoria e, mesmo que perante credores inseridos na mesma classe, nada impede a possibilidade de se estabelecerem diferenciações, exigindo-se tão só que a estas não presida a arbitrariedade, antes se mostre evidenciado estarem elas assentes em circunstâncias objetivas que justifiquem o tratamento diferenciado*».

A propósito da observância de juízo de proporcionalidade, o TRP<sup>124</sup> decidiu recusar o tratamento privilegiado de um credor comum em relação ao qual se previa, de acordo com o peso do seu crédito no passivo do devedor, o recebimento integral do crédito, recebendo os restantes credores comuns apenas 70%. Ou seja, o tribunal decidiu que o peso relativo do crédito não deve relevar como fator diferenciador do tratamento dos créditos.

Nas palavras de CATARINA SERRA<sup>125</sup>, «[q]uando se afere da conformidade ou desconformidade das cláusulas do plano de recuperação ao princípio da igualdade há, assim, que ter presentes duas regras: primeiro, que nem todas as diferenciações configuram desigualdades (cfr. art. 194º/1); segundo, que algumas desigualdades não são, apesar de tudo, *contra ius* (cfr. art. 194º/2)».

A violação deste princípio consubstancia também uma causa oficiosa de recusa de homologação pelo juiz<sup>126</sup> (art. 215º), visto que as normas relativas ao conteúdo abrangem normas que fixam princípios<sup>127</sup>. Note-se que o juiz só pode recusar a homologação no caso de violação grave «*não negligenciável*» das regras procedimentais ou do conteúdo do plano, pelo que violações consideradas menores que não ponham em causa o interesse dos credores não constituem causa suficiente para que o juiz recuse a homologação<sup>128</sup>.

No caso de um credor ou parte afetada ter razões legítimas para considerar que o plano de recuperação viola o princípio da igualdade e, por isso, não é justo, deve votar contra e opor-se à homologação ao abrigo do art. 216º/1, de acordo com o qual o juiz pode recusar a

---

<sup>124</sup> Ac. de 15/09/2015 (Rodrigues Pires).

<sup>125</sup> “Satisfação dos interesses dos credores no âmbito do PER: são os credores todos iguais?”, *Católica Law Review*, 2022, 25.

<sup>126</sup> Trata-se de um poder oficioso, que apenas depende da iniciativa do juiz.

<sup>127</sup> FERNANDES, L. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 781; MACHADO, J. Gonçalves (2023), 360.

<sup>128</sup> LEITÃO, L. Menezes, *Direito da Insolvência*, 11ª edição, Almedina, Coimbra, 2023, 312. Para FERNANDES, L. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 782, não são negligenciáveis «todas as violações de normas imperativas que acarretem a produção de um resultado que a lei não autoriza». MARTINS, A. Soveral (2022), 87, sustenta que é «não negligenciável a violação que põe em causa as finalidades da norma que está a ser violada».

homologação do PER a pedido de um credor, desde que tenha manifestado nos autos a sua oposição<sup>129</sup>. Se um credor ou parte afetada votar a favor do plano, mesmo que este preveja diferenciações, presume-se que o considera justo ou que não prevê um tratamento mais desfavorável relativamente a outros credores na mesma situação. Entende-se que estas diferenciações não violam o princípio da igualdade porque há o consentimento das partes afetadas<sup>130</sup>.

Retomando, deixa de considerar-se o princípio da igualdade do credor individualmente considerado para se passar ao patamar das categorias. Entende-se esta preferência em virtude da quantidade e diversidade dos interesses em causa, sendo que desta forma, se torna mais fácil a aplicação do princípio da igualdade, olhando apenas para as diferenças entre as categorias e não para as diferenças entre os credores isoladamente considerados, sem prejuízo da igualdade intracategoria<sup>131</sup>. É graças à formação de categorias que se poderá sindicatizar observância do princípio da igualdade<sup>132</sup> e, conseqüentemente, facilitar a homologação do plano.

### **2.3.2. A regra da prioridade relativa**

Na primeira redação da Diretiva, uma das condições essenciais para o *cross-class cram-down* era a regra da prioridade absoluta (RPA). Porém, o Conselho sugeriu que esta regra deixasse de ser necessária, passando a vigorar a regra da prioridade relativa (RPR), regra esta consagrada na alínea c) do art. 11º/1<sup>133</sup>, conforme dispõe o Considerando 55, apesar de se permitir aos EM optar pela regra da prioridade absoluta prevista no nº 2 do mesmo art. 11º.

Assim sendo, e como são ambas testes que servem para aferir o tratamento justo dos sujeitos afetados pela reestruturação, é importante perceber o que é que fará os EM optar por uma ou por outra e qual se revelará a mais adequada para proteger os credores.

Antes de mais, importa definir em que consiste cada uma destas regras.

---

<sup>129</sup> No sentido de considerar suficiente o voto contra para manifestar a oposição, FERNANDES, L. A. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 786. MARTINS, A. Soveral (2022), 89, aponta que «não é claro se o voto contrário à proposta vale como oposição».

<sup>130</sup> FERNANDES, L. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 712.

<sup>131</sup> SERRA, C., “Satisfação...” (2022), 39.

<sup>132</sup> Sempre com o cuidado de respeitar os limites deste princípio, partindo do pressuposto que não é preciso que as diferenciações sejam iguais, mas que sejam justas (ou justificadas).

<sup>133</sup> SERRA, C., “Em face do Direito da Insolvência iminente. O Tratamento justo como condição para a reestruturação forçada da dívida: prioridade absoluta ou prioridade relativa?”, *V Congresso de Direito da Insolvência*, Catarina Serra (coord.), Almedina, Coimbra, 2019, 16; VEDER, M., “Article 11” (2021), 185.

A RPR pretende «*garantir 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*» (art. 11º/1c) da Diretiva). Por sua vez, com a RPA, os «*EM podem prever que os créditos de credores afetados numa categoria votante discordante sejam satisfeitos na íntegra a partir dos mesmos meios ou de meios equivalentes se o plano de reestruturação previr que uma categoria de grau inferior receba algum pagamento ou conserve algum interesse.*» (art. 11º/2 da Diretiva).

Seja qual for a regra escolhida, nenhuma categoria pode receber mais nem conservar mais do que o montante correspondente à totalidade dos seus interesses ou créditos (art. 11º/1d) da Diretiva).

Esta última condição consubstancia o corolário da prioridade no âmbito do chamado *fairness test* (teste da equidade). Este teste é composto por três imposições: o corolário da regra da prioridade, a regra da prioridade e a proibição de discriminações injustas<sup>134</sup>.

As duas últimas – proibição de discriminações injustas e regra da prioridade – estão ambas estabelecidas no art. 11º/1c). A primeira impõe um tratamento pelo menos tão favorável como o de qualquer outra categoria do mesmo grau. A segunda estabelece que deve ser dado um tratamento mais favorável às categorias discordantes do que o dado a qualquer outra categoria de grau inferior. Estes dois princípios juntos consubstanciam a RPR<sup>135</sup>.

Ambas já definidas, podemos perceber que a RPA se apresenta com uma natureza mais rígida e a RPR com uma natureza mais flexível<sup>136</sup>. Assim sendo, a primeira assegurará uma maior estabilidade e segurança, tendo como efeito o afastamento de categorias menos graduadas. A segunda consegue corresponder em situações que justifiquem algum desvio à RPA, tendo em consideração os interesses de todos os afetados, na medida em que seja fundamental para a recuperação e tratando de forma justa e equilibrada todas as categorias de partes que são afetadas pelo plano de recuperação<sup>137</sup>.

Ao abrigo da RPA, os credores discordantes que sejam mais graduados poderão sempre vetar a adoção do plano se ele estipular que os credores comuns serão pagos sem que os créditos

---

<sup>134</sup> RICHTER, T./THERY, A. (2020), 27.

<sup>135</sup> *Ibidem*.

<sup>136</sup> SERRA, C., “Em face...” (2019), 20.

<sup>137</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 343.

dos credores garantidos sejam satisfeitos na íntegra. O mesmo se passará, de igual modo, na relação entre credores comuns e os sócios<sup>138</sup>. É possível antever que esta regra terá como consequência a falta de interesse dos sócios em recorrer aos mecanismos de reestruturação preventiva, uma vez que os seus valores ou interesses não serão preservados.

A RPR apresenta-se como uma forma de acautelar os interesses dos detentores de participações sociais, o que os incentivará a manterem-se na empresa assegurando que a mesma permaneça em atividade, embora tal implique uma redução dos créditos das categorias superiores<sup>139</sup>.

Não é pelo facto de os credores discordantes não serem pagos na íntegra que os sócios vão deixar de reter, na qualidade de sócios, a sua parte no valor que resulta da recuperação, desde que cumpridos os princípios da prioridade relativa. Assim sendo, esta regra torna mais simples a confirmação de planos de recuperação e é mais apelativa ao objetivo de promover a reestruturação<sup>140</sup>.

Muitas têm sido as opiniões e os debates entre os especialistas acerca das vantagens e desvantagens que cada regra possui, levando a que as posições se tornem inconciliáveis.

De entre os vários argumentos utilizados para defender a RPA, destaca-se, desde logo, a regra básica da proteção de credores que é originária do Direito Privado. No âmbito deste princípio, alguns AA defendem que os sócios têm de ser os últimos na ordem de prioridade e que, portanto, só podem receber quando os restantes créditos estiverem integralmente satisfeitos. Se esta regra não for cumprida, pode dar-se o caso de os sócios adotarem comportamentos oportunistas de forma a que consigam direcionar para si algum valor que deveria ser destinado aos credores<sup>141</sup>.

De facto, no âmbito do Corporate Finance Law (direito financeiro das sociedades) verifica-se uma divisão entre a dívida e o capital, que tem como base o pressuposto de que os sócios disponibilizam uma forma de capital que comporta o risco e «têm direito aos lucros

---

<sup>138</sup> SERRA, C. (2021), 584.

<sup>139</sup> Para mais desenvolvimentos acerca das críticas apontadas à RPR, veja-se RICHTER, T./THERY, A. (2020), 35-36.

<sup>140</sup> SERRA, C. (2021), 584.

<sup>141</sup> BALLERINI, G., 2020, *The Priorities Dilemma in the EU Restructuring Directive: Absolute or Relative Priority Rule?*, 1-27; KROHN, A., 2020, *Rethinking Priority: The Dawn of the Relative Priority Rule and a New 'Best Interest of Creditors' Test in the European Union*, 1-21.

porque estão condenados a suportar o risco»<sup>142</sup>. Sendo assim, percebe-se que os sócios devam abrir mão dos seus interesses, em favor dos direitos dos credores, assumindo-se o «Direito da insolvência [como] “uma forma de expropriação dos sócios em benefício dos credores”, “convertendo os credores comuns nos novos proprietários da empresa”»<sup>143</sup>.

Ou seja, de acordo com os defensores da RPA, se se acolhesse a RPR, verificar-se-ia uma transferência de valor para credores de categorias inferiores que serviriam para satisfazer na íntegra credores de categorias superiores.

Além disto, acresce o facto de, sendo uma regra clara, permitir que as partes consigam perceber até onde é que podem defender os seus interesses e que, se efetivamente os sócios forem indispensáveis à reestruturação, os credores poderão aceitar um plano que lhes possibilite manter uma participação na empresa<sup>144</sup>.

GIULIA BALLERINI<sup>145</sup>, enquanto defensora da RPA, entende que, em vez de se substituir a RPA pela RPR e admitindo que possa revelar utilidade a manutenção dos sócios na sociedade, apela ao recurso à “*new value exception ‘in kind’*”, de acordo com a qual, os sócios fazem uma contribuição como contrapartida da sua permanência na empresa. Neste caso, cabe ao tribunal averiguar se as partes que vão beneficiar da violação da RPA provaram de forma clara que o desvio a essa regra é razoável e justificável, e que não se trata apenas de tentativas de prejudicar os restantes credores. No entanto, o que acontece é que a distribuição que é feita posteriormente aos sócios é baseada nas suas novas contribuições e não nos direitos pré-existentes, ou seja, pagam para poder ter, de novo, a sua participação.

Por sua vez, não se pode afirmar que a RPR não seja, também ela, uma regra clara. De facto, esta regra é uma exceção à RPA e não uma regra autónoma, ou seja, parte-se sempre da RPA e depois, consoante o caso, poder-se-á restringi-la (quer por haver falta de consenso, quer por oposição injustificada de alguma categoria de credores), desde que verificados os restantes pressupostos<sup>146</sup>.

---

<sup>142</sup> SERRA, C., “Em face...” (2019), 21.

<sup>143</sup> *Ibidem*.

<sup>144</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 348.

<sup>145</sup> *The Priorities Dilemma in the EU Restructuring Directive: Absolute or Relative Priority Rule?*, 18-21.

<sup>146</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 349.

No entanto, não se pode esquecer que a Diretiva pretende salvaguardar as PME e, sendo elas tipicamente credoras comuns, o que pode verificar-se é que as mesmas sairão sempre prejudicadas no âmbito da RPR<sup>147</sup>.

Seja qual for a posição assumida, a verdade é que o legislador europeu escolheu a RPR como regime-regra para a homologação de planos não consensuais, permitindo, no entanto, que os EM optem pela RPA. Note-se que esta possibilidade de escolha coloca em causa a harmonização europeia que tanto se pretende alcançar, levando, por isso, a uma maior diversidade de soluções dado o conjunto de medidas facultativas que é oferecido aos EM pelo legislador europeu<sup>148</sup>.

De acordo com o § 28 da *StaRUG*, a RPA pode ser derogada em determinados casos, como por exemplo, se for necessário o envolvimento dos sócios para alcançar a recuperação, por força de circunstâncias pessoais essenciais, com o compromisso da cooperação necessária durante pelo menos cinco anos e o pagamento de uma compensação adequada caso a sua cooperação termine antes daquele prazo ou outro que tiver sido estipulado.

Outro ponto que levanta questões prende-se com o facto de a RPA ter a origem no *USBC* que é a lei da insolvência norte-americana<sup>149</sup>. Esta regra aplica-se quando a empresa já está numa situação de insolvência, que é diferente da situação de pré-insolvência. Sendo circunstâncias distintas, entende-se que tenham objetivos distintos: o que se pretende numa situação de insolvência é liquidar a empresa pelo melhor valor possível enquanto que, numa situação pré-insolvencial (que é o momento entre a situação de solvência e a situação de insolvência), o que se pretende é que o plano de recuperação consiga que todos os afetados fiquem a ganhar caso não exista acordo, de forma a dar continuação à empresa e assegurar que os sócios mantenham a titularidade das suas participações sociais<sup>150</sup>. Dessa forma, os credores recebem não só o valor que existiria em caso de liquidação como um valor extra que é alcançado pelo facto de a atividade da empresa se manter e pelos proveitos futuros que possam advir<sup>151</sup>.

---

<sup>147</sup> SERRA, C., “Em face...” (2019), 23.

<sup>148</sup> SERRA, C., “Em face...” (2019), 29.

<sup>149</sup> *The European Commission's Proposal...*, 68.

<sup>150</sup> Dado que, se assim não for, razões não existirão para avançar para a reestruturação, em virtude do receio de perderem a empresa para os credores.

<sup>151</sup> MACHADO, J. Gonçalves, *A responsabilidade...* (2021), 276.

NICOLAES TOLLENAAR<sup>152</sup> defende que a possibilidade de os credores assumirem o controlo da empresa dos sócios e transferi-lo para terceiros ou para si mesmos é uma medida extrema que não deve ser tomada antes da declaração de insolvência. Quando o devedor ainda está financeiramente saudável e capaz de cumprir as suas obrigações, o facto de uma maioria de indivíduos em situação semelhante concordar com algo diferente do que lhes é devido não é razão suficiente para alterar os direitos da minoria que deseja manter seus direitos. Obrigar uma maioria discordante quando todos os direitos podem ser cumpridos constitui uma violação substancial dos direitos existentes<sup>153</sup>.

Concluindo, podemos perceber que ambas as regras se apresentam como instrumentos para proteger os credores discordantes e funcionam como critérios para conseguir passar o *fairness test*<sup>154</sup>.

Por um lado, tendo em conta a rigidez da RPA e o eventual número de credores garantidos e privilegiados, torna-se difícil adotar um plano de recuperação porque pode não ser possível satisfazer os interesses desses credores, que geralmente pretendem satisfazê-los da forma mais célere possível. Assim sendo, todos esses credores podem juntar-se para formar uma só categoria de modo a conseguirem vetar o plano sempre que este preveja que alguma categoria discordante e de grau inferior receba algum valor sem que os seus créditos sejam previamente satisfeitos na íntegra. Consequentemente, estas categorias (que são detentoras de participações sociais) não quereriam promover a reestruturação, o que colocaria problemas no cumprimento do interesse na recuperação<sup>155</sup>.

Por outro lado, não sendo a RPR tão intransigente, permitir-se-á que haja suprimimento judicial do plano quando se verifique que não há aprovação por parte de todas as categorias, desde que os credores das categorias discordantes não tenham um tratamento menos favorável que os sócios. Ou seja, só no caso de se configurar uma violação de alguma das vertentes da RPR, é que as categorias discordantes conseguem fazer frente à adoção do plano.

---

<sup>152</sup> *The European Commission's Proposal...*, 72.

<sup>153</sup> No mesmo sentido, VEDER, M., "Article 11" (2021), 186.

<sup>154</sup> SERRA, C., "Em face..." (2019), 26.

<sup>155</sup> WESSELS, Bob, *A reply to professor De Weijs et al.*

Também a RPR será mais vantajosa para as situações em que a devedora seja uma PME, quer pelo carácter personalístico destas empresas, quer pelo estímulo que confere aos sócios para recorrer à reestruturação preventiva, levando a uma maior preservação das mesmas<sup>156</sup>

É clara a preferência do legislador português pela RPR, tendo a mesma sido consagrada na alínea c) do art. 17º-F/7c): «*Se, no caso de classificação dos credores em categorias distintas, nos termos da alínea d) do n.º 3 do artigo 17.º-C, 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*».

Por fim, denote-se que, subjacente à recuperação das empresas pré-insolventes e viáveis, está o interesse público onde assenta o primado da recuperação pré-insolvential, que vai no sentido de evitar a perda desnecessária de postos de trabalho, alcançando um melhor resultado para os credores no seu conjunto e favorecendo a economia<sup>157</sup>. Assim sendo, compreende-se que a RPR, apresentada como uma regra mais maleável, permita uma maior facilidade para passar o *fairness test*, e aumenta a possibilidade de adoção de planos de recuperação em *cross-class cram-down*<sup>158</sup>.

É importante salientar que, caso o devedor seja uma MPME, a reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores é opcional. Tal resulta do exposto no Considerando 58 da Diretiva. É compreensível o carácter facultativo deste mecanismo no âmbito destas empresas uma vez que a divisão em categorias nas mesmas é também opcional (art. 9º/4, 3º parágrafo e Considerando 45)<sup>159</sup>.

Note-se ainda que, caso a MPME pretenda optar pela categorização, terá de adotar o regime por completo, não podendo afastar partes dele. Se não pretende que o plano seja aprovado em reestruturação forçada da dívida, tem de terminar as negociações de acordo com o art. 17º-G/1. Entende-se que assim seja porque só se recorre à reestruturação forçada quando

---

<sup>156</sup> De acordo com o Considerando 17 da Diretiva, as PME representam 99% da totalidade das empresas da EU e são elas os destinatários-alvo da Diretiva.

<sup>157</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 357.

<sup>158</sup> SERRA, C., “Em face...” (2019), 28.

<sup>159</sup> SERRA, C. (2021), 586.

não há unanimidade na aprovação. E não sendo possível homologar o plano sem o *cross-class cram-down*, levará ao mesmo resultado do encerramento das negociações<sup>160</sup>.

#### 2.4. O teste do melhor interesse dos credores

Outra condição para a homologação do plano (consensual ou não consensual) consta do disposto na alínea d) do art. 10º/2 da Diretiva e diz respeito à salvaguarda do melhor interesse dos credores.

O Considerando 52 e o art. 2º/1, 6) concretizam a noção do teste do melhor interesse dos credores, sendo ele «*um teste que é aprovado se nenhum credor discordante ficar em pior situação com um plano de reestruturação do que ficaria se fosse aplicada a ordem normal das prioridades de liquidação nos termos do direito nacional, quer em caso de liquidação, através da liquidação fracionada ou da venda da empresa em atividade, quer em caso de melhor cenário alternativo se o plano de reestruturação não fosse confirmado*».

Este teste pressupõe uma comparação entre a situação do devedor no âmbito do plano de reestruturação, e na ausência dele, com a aplicação da «*ordem normal das prioridades de liquidação*», o que nos leva a averiguar os meios que o credor dispõe para satisfazer o seu crédito. Um deles será a liquidação do património do devedor em processo de insolvência (através da venda da empresa como um todo ou através da venda de cada um dos bens que a compõem) e o outro prende-se com a venda de bens do devedor, em ação executiva<sup>161</sup>. A vontade de recuperar o devedor poderia levar a abusos se se obrigasse algum credor a sofrer prejuízos que não sofreria na liquidação<sup>162</sup>.

Havendo duas formas de satisfazer o interesse dos credores, o art. 2º/1, 6 e o Considerando 52 exprimem que cabe aos EM «*escolher um destes limiares*», ou seja, comparar o valor que se obteria na fase de liquidação no processo de insolvência com o valor que se obteria «*no melhor cenário alternativo*». Este segundo limiar levará a ponderar qual será o cenário mais plausível se o plano não for confirmado: ou a declaração de insolvência ou a continuação do devedor em atividade, sujeito a ações executivas<sup>163</sup>.

---

<sup>160</sup> SILVA, F. Reis, “Classificação...” (2023), 93.

<sup>161</sup> CAMPOS, L., A recuperação do devedor vs “O melhor interesse dos credores”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 6, Almedina, Coimbra, 2022, 23.

<sup>162</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M. (2022), 158.

<sup>163</sup> CAMPOS, L., “A recuperação...” (2022), 23.

Na ordem jurídica portuguesa, o legislador, de entre as opções dadas pela Diretiva, consagrou o art. 17º-F/7e) que apresenta a seguinte redação: «[s]e a situação dos credores ao abrigo do plano é mais favorável do que seria num cenário de liquidação da empresa, caso existam pedidos de não homologação de credores com este fundamento». É clara a opção pelo limiar do processo de insolvência (a liquidação) e a recusa do «melhor cenário alternativo».

A razão de ser deste critério prende-se com o facto de os efeitos que possam afetar o credor que não acompanha o interesse de outros credores e do devedor na recuperação, constituírem um sacrifício, uma diminuição dos direitos que a ordem jurídica lhe salvaguarda, assim como uma violação ao princípio da relatividade dos contratos<sup>164</sup>. Entende-se, então, que o credor aceita o plano no sentido da manutenção da atividade da empresa devedora, de forma a que se possa evitar o processo de insolvência, desde que esse sacrifício não seja desproporcionado<sup>165</sup>. O sacrifício será desproporcionado quando este critério não for respeitado, ou seja, quando aquilo que o credor receba no caso de recuperação seja inferior ao que esperaria receber com a liquidação da empresa.

De acordo com o art. 216º<sup>166</sup>, para o qual remete o art. 17º-F/7, o juiz pode recusar a homologação do plano a pedido de algum credor, desde que ele tenha votado contra.

Para MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>167</sup>, o art. 216º/1a) não deve ser aplicado ao PER. No art. 216º/1a), o requerente tem de demonstrar que, com o plano, ficará numa situação menos favorável do que na ausência dele (pelo que, ficando numa situação idêntica, o plano pode, à mesma, ser homologado). Resulta do art. 17º-F/7e) que os credores requerem a não homologação demonstrando que o plano não garante que a sua situação é mais favorável do que na situação de liquidação da empresa<sup>168</sup>, ou seja, mesmo que fiquem numa situação idêntica à situação de liquidação, o plano não deve ser homologado.

---

<sup>164</sup> Relativamente aos efeitos da homologação do plano sobre os credores, veja-se MARTINS, A. Soveral (2022), 273-275 e SERRA, C. (2021), 454-455, 597.

<sup>165</sup> MARTÍNEZ MUÑOZ, M. (2022), 158.

<sup>166</sup> Este artigo pretende assegurar uma tutela mínima das minorias. Cfr. SERRA, C. (2021), 438.

<sup>167</sup> *Ibidem*.

<sup>168</sup> De acordo com o art. 10º/2 da Diretiva, o cumprimento deste teste só é verificado pela autoridade administrativa ou judicial se o plano de reestruturação for contestado com esse fundamento uma vez que se presume que o mesmo é cumprido no decorrer normal da reestruturação.

Porém, SOVERAL MARTINS<sup>169</sup> sustenta, que se assim fosse, tornar-se-ia difícil a homologação de planos no âmbito do PER. De acordo com a definição do art. 2º/1, 6 da Diretiva, este teste é um *«teste que é aprovado se nenhum credor ficar em pior situação com um plano de reestruturação do que ficaria se fosse aplicada a ordem normal de prioridades de liquidação»*. Assim sendo, passará neste critério o plano no qual o credor fica em situação idêntica à da liquidação (e não apenas em pior). Este Autor defende, assim, uma interpretação do art. 17º-F/7e) em total conformidade com a Diretiva.

É importante realçar que a parte discordante e, portanto, não interessada na recuperação da empresa, terá de demonstrar de forma clarificada e concreta, e com base em razões objetivas, que o plano lhe é menos favorável. Esta tarefa revela-se de alta complexidade dada a multiplicidade de fatores a ter em consideração. Desde logo, tem de demonstrar qual a sua alternativa e qual o impacto da mesma no seu caso. Além disso, tem de fazer um juízo de prognose comparando essa situação alternativa com o impacto que teria com o plano de recuperação<sup>170</sup>.

De acordo com LUÍS CAMPOS<sup>171</sup>, *«se o credor se abstém de alegar factos dizendo apenas que a homologação do plano o colocaria numa situação pior, o seu requerimento deve ser interpretado como apenas mais uma manifestação de inconformismo face à aprovação do plano, que não autoriza a intervenção do Tribunal, por não se vislumbrar em que medida o seu interesse privado está ameaçado»*. Neste sentido, o Ac. TRE de 11/05/2017 (Manuel Bargado), de acordo com o qual *«não basta ao credor reclamante concluir, nos termos do art. 216º, nº 1, do CIRE que o plano de revitalização não deve ser aprovado por a situação ser previsivelmente menos favorável do que a que interviria na ausência de qualquer plano, pois ao mesmo incumbe ainda a obrigação de especificar e demonstrar, através de factos concretos, como chegou a essa previsão.»*. Também os Acs. TRG de 06/02/2020 (Maria João Matos) e TRE de 22/02/2018 (Ana Margarida Leite) subscrevem este entendimento.

O art. 17ºF/8a) prevê a possibilidade de o juiz determinar a avaliação da empresa<sup>172</sup> nas situações em que seja pedida a não homologação por um credor discordante se *«a situação dos*

---

<sup>169</sup> MARTINS, A. Soveral (2022), 265-266.

<sup>170</sup> EPIFÂNIO, R. (2022), 390; FERNANDES, L. A. Carvalho/LABAREDA, J. (2015), 786-787; MACHADO, J. Gonçalves (2023), 374; MARTINS, A. Soveral (2022), 91.

<sup>171</sup> “A recuperação do devedor vs “O melhor interesse dos credores””, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 6, Almedina, Coimbra, 2022, 28-34.

<sup>172</sup> Para mais desenvolvimentos sobre a avaliação da empresa, veja-se MARTINS, A. Soveral (2022), 270-273.

*credores ao abrigo do plano é menos favorável do que num cenário de liquidação da empresa», estando assim em linha com o art. 14º/1a) da Diretiva.*

O problema surge quando tiver de se determinar o valor concreto da empresa<sup>173</sup>, quer no caso de liquidação, quer no caso de recuperação, dado que os mesmos só podem ser alcançados com base em aproximações e estimativas, gerando, portanto, alguma incerteza. Porém, serão estas estimativas que, comparadas com a avaliação económico-financeira da empresa, vão demonstrar se o plano é adequado a satisfazer o melhor interesse dos credores<sup>174</sup>.

Em suma, verificamos que todas estas novas condições, embora possam afetar o ritmo do processo e torná-lo mais demorado, foram implementadas de forma a que haja uma maior sindicância judicial, permitindo que se modere o poder que os credores possam ter para decidir o futuro da empresa devedora<sup>175</sup>.

---

<sup>173</sup> Neste valor são ponderados elementos do ativo e do passivo.

<sup>174</sup> MACHADO, J. Gonçalves (2023), 339.

<sup>175</sup> COSTA, L., “O Processo Especial de Revitalização com as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, *Revista Electrónica de Direito*, Nr. 3, Vol. 29, 2022, 93.

## Conclusão

Terminado o estudo relativo a algumas medidas previstas pela Diretiva no âmbito da reestruturação preventiva, é necessário tecer algumas considerações finais.

Relativamente à formação de categorias, a empresa é que decide se vai sujeitar o processo de aprovação do plano de recuperação aos critérios de formação de categorias e, assim sendo, reparti-los consoante o critério dos suficientes interesses em comum. Posteriormente, serão sindicados pelo juiz, não pelo administrador judicial provisório, e pelos credores, tendo o juiz a palavra final. É um controlo *ex ante*, na medida em que, aquando da votação, o universo das categorias já está definido.

Os sócios, enquanto detentores de participações sociais, não surgem como partes afetadas, uma vez que apenas têm direito de voto se forem credores. Tal não significa que a lei não os tenha protegido. O facto de se ter consagrado a RPR no âmbito da reestruturação forçada da dívida acaba por ter em consideração os interesses dos sócios, havendo uma preocupação com a sua proteção e não apenas com a recuperação da empresa devedora a todo o custo.

O propósito assumido pela Diretiva foi o de promover a aprovação dos planos de recuperação de empresas que sejam viáveis (Considerando 2), facilitando a sua homologação e acelerando, assim, a respetiva recuperação.

A formação de categorias assume uma função facilitadora da aprovação de planos de recuperação e legitima também a reestruturação forçada da dívida. Através deste mecanismo não se exige unanimidade, nem maioria na aprovação e permite-se que o apoio mínimo se possa reduzir a uma única categoria de credores, o que acaba por se tornar numa “via verde” para a homologação. Visto deste modo, poderia parecer que, com a categorização dos créditos se deu um passo atrás, mas para mitigar esta abertura, existem os critérios que têm de ser verificados para a homologação do plano (o juízo de mérito sobre a viabilidade da empresa, o princípio da igualdade, a regra da prioridade relativa e o teste do melhor interesse dos credores). Estes testes e controlos adicionais conferem legitimidade a um plano que não reúne uma base de consenso que é típica dos planos de recuperação.

Quanto a estes critérios de homologação podemos denotar os desafios apresentados no que toca ao juízo de mérito sobre a viabilidade, dada a amplitude e discricionariedade concedida ao juiz em matérias que não domina. Além disso, destacamos também a dificuldade no que

respeita à concretização das “razões objetivas” que justificam o tratamento diferenciado dos credores, apelando a uma análise caso a caso, em vez de se procurar encontrar motivos concretos.

Em jeito conclusivo, note-se que a aplicabilidade deste instituto se revela reduzida, porque, mesmo que se assumisse a obrigatoriedade da categorização de créditos de empresas que não sejam PME, apenas 1% das empresas da UE não são PME, de acordo com o Considerando 17 da Diretiva. Além disso, sendo um dos objetivos da Diretiva o auxílio na recuperação das PME, receia-se que tal seja difícil, dado que grande parte das medidas são facultativas para estas.

## Bibliografia

ANTENA ABERTA RSA, 2023, *Reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores*, in

<https://www.youtube.com/watch?v=wca3cl9boe4&list=PLPeXIXr9cgntYnx4FkaD14LdI3tO7rm-M&index=26> (15.11.2023)

BALLERINI, Giulia, 2020, *The Priorities Dilemma in the EU Restructuring Directive: Absolute or Relative Priority Rule?* in

[https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/iir.1399?saml\\_referrer](https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/iir.1399?saml_referrer) (10.02.2024)

BORK, Reinhard, 2023, *Pre-insolvency frameworks: Developments in the European Union*, in

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/iir.1515> (27.12.2023)

CAMPOS, Luís, A recuperação do devedor vs “O melhor interesse dos credores”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 6, Almedina, Coimbra, 2022, pp. 10-49

CONSELHO REGIONAL DA ORDEM DOS ADVOGADOS, 2023, *Aprovação do plano de recuperação no PER: quóruns e posição dos sócios*, in <https://crlisboa.org/wp/video/video-aprovacao-do-plano-de-recuperacao-no-per-quoruns-e-posicao-dos-socios/> (10.11.2023)

COSTA, Letícia, “O Processo Especial de Revitalização com as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro”, *Revista Electrónica de Direito*, Nr. 3, Vol. 29, 2022, pp. 82-103

CUATRECASAS, 2022, *La aprobación de los planes de reestructuración de acuerdo con la directiva (UE) 2019/1023, de 20 de junio, sobre reestructuración e insolvência y com el Proyecto de Ley de Reforma del Texto Refundido de la Ley Concursal*, in <https://www.cuatrecasas.com/resources/la-aprobacion-de-los-planes-de-reestructuracion-de-acuerdo-con-la-directiva-ue-2019-1023-628cee51b584e341701836.pdf?v1.37.1.20221201> (28.11/2023)

CUNHA, Carolina, 2023, “A violação do princípio da igualdade como fundamento de não homologação do(s) plano(s)”, *Colóquios do Supremo Tribunal de Justiça*, in

<https://www.stj.pt/wp-content/uploads/2024/02/livro-digital-comercio-sociedade-insolvencias-2023.pdf> (28.01.2024)

CUNHA, Carolina, 2023, *A concretização do princípio da igualdade e os planos de insolvência ou de recuperação*, in <https://www.revistadedireitocomercial.com/a-concretizacao-do-principio-da-igualdade-e-os-planos-de-insolvencia-ou-de-recuperacao> (04.02.2024)

DOMINGUES, Joana, “A Aprovação de plano de recuperação em PER e em Insolvência à luz da Lei nº 9/2022”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 7, Almedina, Coimbra, 2023, pp. 98-134

EPIFÂNIO, Maria do Rosário, *Manual de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 8ª Edição, 2022

EPIFÂNIO, Maria do Rosário, “Quóruns no PER e na insolvência: algumas questões sobre qualificação da insolvência”, *Atas das VIII Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho*, David Sequeira Dinis/Nuno Salazar Casanova (coord.), UCP Editora, Lisboa, 2023, pp. 11-38

FERNANDES, Luís Carvalho/LABAREDA, João, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª edição, Quid Juris Editora, Lisboa, 2015

GARCIMARTIN, Francisco, “El derecho preconcursal: una visión generale”, *Anuario de Derecho Concursale*, 57, (Ángel Rojo), Civitas, 2022, pp. 9-49

GARCIMARTIN, Francisco, “Article 10 – Confirmation of restructuring plans”, *European Preventive Restructuring Directive – Article-by-Article Commentary*, Muchen / Oxford / Baden-Baden, Beck/ Hart / Nomos, 2021, pp. 167-176

GONÇALVES, Marco Carvalho, *Processo de Insolvência e Processos Pré-Insolvenciais*, Almedina, Coimbra, 2023

KROHN, Axel, 2020, *Rethinking Priority: The Dawn of the Relative Priority Rule and a New ‘Best Interest of Creditors’ Test in the European Union*, in <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/iir.1398> (05.02.2024)

LEITÃO, Luís de Menezes, *Direito da Insolvência*, 11ª edição, Almedina, Coimbra, 2023

LEITÃO, Luís de Menezes, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas – Anotado*, 12ª edição, Almedina, Coimbra, 2022

LOUSA, Nuno, “Crónica de Jurisprudência dos Tribunais da Relação (2015/2016)”, *Revista de Direito da Insolvência*, nº 1, Almedina, Coimbra, 2017, pp. 194-222

MACHADO, José Gonçalves, *Instrumentos de Recuperação de Empresas Pré-insolventes*, Almedina, Coimbra, 2023

MACHADO, José Gonçalves, 2023, *Cross-class cram-down à portuguesa*, in <https://observatorio.almedina.net/index.php/2023/03/24/cross-class-cram-down-a-portuguesa/> (5.01.2024)

MACHADO, José Gonçalves, 2021, *A responsabilidade civil dos gestores por violação do dever de promover a negociação no âmbito dos instrumentos pré-insolvenciais de recuperação de empresas*, Tese de Doutoramento, Faculdade de Direito da Universidade do Minho

MARTÍNEZ MUÑOZ, Miguel, 2022, *El arrastre de acreedores en la Directiva EU 2019/1023 sobre marcos de reestructuración preventiva y su transposición al Derecho preconcursal español*, in <https://ced.revistas.deusto.es/article/view/2370/2898> (2.12.2023)

MARTINS, Alexandre Soveral, *Um Curso de Direito de Insolvência*, volume II, 3ª edição, Almedina, Coimbra, 2022

MARTINS, Alexandre Soveral, “Quóruns de Aprovação (no PER dos Arts. 17º-A a 17º-H)”, *Julgar*, nº 48, Almedina, Coimbra, 2022, pp. 159-176

SERRA, Catarina, *Lições de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2ª Edição, 2021

SERRA, Catarina, “Formação de categorias e aprovação do plano no processo especial de revitalização”, *Estudos sobre Insolvência e Recuperação de Empresas*, António Menezes Cordeiro/Luís Menezes Leitão/Francisco Mendes Correia/Madalena Perestrelo de Oliveira (coord.), Almedina, Coimbra, 2024, pp. 233-263

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?”, *V Congresso de Direito da Insolvência*, Catarina Serra (coord.), Almedina, Coimbra, 2019, pp. 13-30

SERRA, Catarina, “Formação de categorias e aprovação do plano de recuperação no quadro do Processo Especial de Revitalização – Primeiras observações críticas à Lei nº 9/2022, de 11 de janeiro”, *O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho*, Gabinete da Ministra da Justiça/ Divisão de Apoio Especializado da Secretaria-Geral do Ministério da Justiça (coord.), Ministério da Justiça, Lisboa, 2022, pp. 14-31

SERRA, Catarina, “Satisfação dos interesses dos credores no âmbito do PER: são os credores todos iguais?”, *Católica Law Review*, 2021, pp. 13-43

SERRA, Catarina, 2022, *Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro* in <https://www.revistadedireitocomercial.com/enquadrar-a-recuperacao-das-pme> (08.02.2024)

SILVA, Fátima Reis, “Classificação de créditos e decisão homologação PER”, *Atas das VIII Jornadas de Reestruturações e Insolvências da Uría Menéndez-Proença de Carvalho*, David Sequeira Dinis/Nuno Salazar Casanova (coord.), UCP Editora, Lisboa, 2023, pp. 91-109

SILVA, Fátima Reis, “Aprovação e homologação de planos de recuperação”, *V Congresso de Direito da Insolvência*, Catarina Serra (coord.), Almedina, Coimbra, 2019, pp. 255-270

SILVA, Fátima Reis, “A Proposta de Lei 115/XIV/3ª – na versão da proposta conjunta do GPPSD e GPPS – Lei nº 9/2022, de 11 de janeiro”, *O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho*, Gabinete da Ministra da Justiça/Divisão de Apoio Especializado da Secretaria-Geral do Ministério da Justiça (coord.), Ministério da Justiça, Lisboa, 2022, pp. 32-41

RICHTER, Thomas/THERY, Adrian, 2020, *INSOL Europe Guidance Note on Preventive Restructuring Frameworks under EU Directive 2019/1023: Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*, in <https://www.insol-europe.org/publications/guidance-notes> (6.12.2023)

TAÍNHAS, Fernando, “Os novos protagonistas no PER: o papel conformador da empresa, o (novo) parecer do Administrador Judicial Provisório e o controlo jurisdicional”, *I Bienal de*

*Direito de Vila do Conde*, Maria do Rosário Epifânio (coord.), Almedina, Coimbra, 2023, pp. 19-43

TOLLENAAR, Nicolaes, 2017, *The European Commission's Proposal for a Directive on Preventive Restructuring Proceedings*, in [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2978137](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2978137) (01.02.2024)

URÍA MENÉNDEZ-PROENÇA DE CARVALHO, 2022, *Los planes de reestructuración*, in <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8154/documento/art02.pdf?id=13116&forceDownload=true> (28.12.2023)

VEDER, Michael, "Article 11", *European Preventive Restructuring Directive – Article-by-Article Commentary*, Muchen / Oxford / Baden-Baden, Beck/ Hart / Nomos, 2021, pp. 176-189

WESSELS, Bob, 2019, *A reply to professor De Weijs et al.*, in <https://bobwessels.nl/blog/2019-03-doc10-the-full-version-of-my-reply-to-professor-de-weijs-et-al/> (20.02.2024)

## **Jurisprudência**

### Supremo Tribunal de Justiça

- Ac. de 24/11/2015 (José Raínho) – Processo nº 212/14.0TBACN.E1.S1
- Ac. de 27/10/2016 (José Raínho) – Processo nº 741/16.0T8LRA-A.C1.S1

### Tribunal da Relação de Coimbra

- Ac. de 24/06/2014 (Regina Rosa) – Processo nº 1969/13.0TBVIS.C1
- Ac. de 17/03/2015 (Henrique Antunes) – Processo nº 338/13.7TBOFR-A.C1
- Ac. de 12/07/2022 (Helena Melo) – Processo nº 744/20.0T8FND.C2

### Tribunal da Relação de Évora

- Ac. de 17/11/2016 (Graça Araújo) – Processo nº 1067/14.0TBABF-A.E1
- Ac. de 11/05/2017 (Manuel Bargado) – Processo nº 1973/16.7-T8STR.E1
- Ac. de 22/02/2018 (Ana Margarida Leite) – Processo nº 841/16.7T8ELV.E1

### Tribunal da Relação de Guimarães

- Ac. de 22/06/2017 (Maria Amália Santos) – Processo nº 311/16.3T8VLN
- Ac. de 06/02/2020 (Maria João Matos) - Processo nº 348/19.0T8VRL.G1

### Tribunal da Relação de Lisboa

- Ac. de 20/11/2014 (Ilídio Sacarrão Martins) – Processo nº 25367/13.7T2SNT.L1-8
- Ac. de 11/05/2017 (António Santos) – Processo nº 18884-16.9T8LSB.L1-6

### Tribunal da Relação do Porto

- Ac. de 14/05/2013 (Vieira e Cunha) – Processo nº 1172/12.7TBMCN.P1
- Ac. de 15/09/2015 (Rodrigues Pires) – Processo nº 2438/14.7T8OAZ.P1
- Ac. de 17/05/2016 (Vieira e Cunha) – Processo nº 6001/15.7T8VNG.P1