



Direito da Insolvência em movimento

A reestruturação de empresas entre as coordenadas da legislação nacional e as perspectivas do Direito europeu¹

Catarina Serra*

Introdução

Como é do conhecimento geral, é previsível que entre em vigor, em data próxima, um conjunto de medidas legislativas para modificação do Direito da Insolvência português².

São cinco os projectos legislativos conhecidos: o Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais³ e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas⁴, o Projecto de Proposta de Lei que aprova o Regime Jurídico da Conversão de

* Doutora em Direito, Professora Associada da Escola de Direito da Universidade do Minho.

¹ Este foi o texto de apoio elaborado para as duas intervenções subordinadas ao título “Reestruturação de empresas: algumas coordenadas e perspectivas”, realizadas, a convite da Comissão de Acompanhamento dos Auxiliares de Justiça (CAAJ), no quadro da primeira e da segunda sessões inaugurais do 1.º ciclo de formação de administradores judiciais, que tiveram lugar, respectivamente, no Porto e em Lisboa nos dias 22 de Março e 26 de Abril de 2017.

² Todos os projetos legislativos se encontram disponíveis em: <<http://www.portugal.gov.pt/pt/consultas-publicas/consultas-legislativas-curso/20170317-capitalizar.aspx>>.

³ Todas as referências normativas serão ao CSC.

⁴ Todas as referências normativas serão ao CIRE e, salvo outra indicação, como resultam das projectadas alterações.



Créditos em Capital, o Projecto de Proposta de Lei que aprova o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas, o Projecto de Proposta de Lei que estabelece o Estatuto do Mediador de Recuperação de Empresas e o Projecto de Decreto-lei que aprova o Regime de Apropriação do Bem Empenhado no Penhor Mercantil.

Sem possibilidade de apreciar aqui, criticamente, todos e cada um dos projectos, é irresistível deixar duas ou três observações.

Em primeiro lugar, o legislador português não demonstrou uma particular preocupação com a organização e a sistematização das matérias.

Isto é patente, desde logo, na multiplicação dos instrumentos de reestruturação de empresas⁵, que passam a ser três e a estar repartidos por três diplomas. O processo especial de revitalização⁶ e o sistema de recuperação de empresas por via extrajudicial⁷ continuam a estar regulados, respectivamente, no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas e no DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto, e o (novo) regime extrajudicial de recuperação de empresas⁸ é regulado em diploma próprio. Ora, desde logo, a

⁵ Para os efeitos deste texto, entende-se por reestruturação de empresas o conjunto de operações aplicáveis às empresas em situação de pré-insolvência e destinadas à sua recuperação. Ficam, portanto, de fora o processo de insolvência e o (novo) processo especial para acordo de pagamento, que é aplicável a pessoas não titulares de empresas.

⁶ Doravante PER.

⁷ Doravante SIREVE.

⁸ Doravante RERE.



coexistência do PER, do SIREVE⁹ e do RERE¹⁰ é desorientadora. Como já se viu noutra altura, nem sempre é verdade *que quod abundat non nocet*¹¹. Por outro lado, tendo os três instrumentos funções afins, seria expectável que lhes correspondesse uma disciplina unitária e um tratamento coordenado mas não foi isto o que sucedeu. É sempre mais fácil, claro, legislar livremente do que de forma articulada / integrada.

Em segundo lugar, sendo certo que o sistema padecia de algumas deficiências graves, que tinham sido identificadas há muito tempo pela doutrina e “clamavam” por correcção¹², não houve interesse em corrigi-las.

Pode até impressionar o número de normas alteradas, dando a ideia de que foi empreendida uma reforma profunda e ponderada do sistema. Contudo, quando se olha melhor, conclui-se que muitas das alterações se devem a questões formais ou para-formais. No processo de insolvência, actualizam-se as remissões para o Código

⁹ Segundo o que foi possível saber, estava prevista a revogação do regime do SIREVE mas, à última hora, decidiu-se mantê-lo. Subsiste, contudo, a intenção de revogação.

¹⁰ Em particular quanto ao RERE, é legítimo expressar reservas. Pode duvidar-se que a institucionalização de regimes extrajudiciais seja, de facto, eficaz (adequada aos fins da reestruturação).

¹¹ Cfr. CATARINA SERRA, “Revitalização – A designação e o misterioso objecto designado”, in: *I Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2013, p. 91.

¹² Por exemplo, a norma do art. 17.º-G do CIRE necessitava de várias correcções, tanto no plano formal como substancial, como tem sido apontado. Cfr. CATARINA SERRA, *O Processo Especial de Revitalização na Jurisprudência – Questões Jurisprudenciais com Relevância Dogmática*, Coimbra, Almedina, 2017 (2.ª edição), pp. 94 e s.



de Processo Civil em vigor e para o (novo) Regulamento europeu sobre insolvência¹³ e substituem-se as referências ao “cofre geral dos tribunais” por referências ao “organismo responsável pela gestão financeira e patrimonial do Ministério da Justiça” e as referências a “marido e mulher” por referências aos “cônjuges”. Por seu turno, no PER, a maioria das alterações deve-se à substituição da palavra “devedor” pela palavra “empresa”¹⁴.

Por fim, as alterações legislativas não foram devidamente enquadradas.

Uns meses antes de serem conhecidos os projectos legislativos nacionais, mais precisamente no final de Novembro, tinha sido apresentada uma Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e

¹³ Trata-se do Regulamento (UE) 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Maio de 2015 relativo aos processos de insolvência (reformulação), que deverá entrar em vigor, na generalidade, no dia 26 de Junho de 2017 [disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R0848&from=PT>] (versão em língua portuguesa)].

¹⁴ O termo “empresa” nem sempre é utilizado no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, contudo, com um significado unívoco. Veja-se, por exemplo, o art. 1.º. Conforme aponta NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA [“A projectada reforma do direito da insolvência e a tendencial unidade do direito privado”, in: Catarina Serra (coord.), IV Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, Almedina, 2017 (em curso de publicação)], no n.º 1 do art. 1.º, a *empresa* é um *objecto* (fala-se da empresa “compreendida na massa insolvente”); no n.º 2, a *empresa* passa a ser um *sujeito* (só um *sujeito* pode “requerer ao tribunal a instauração [de um] processo”).



do Conselho para a harmonização do Direito da Insolvência^{15 16}. O facto de a maioria das propostas incidir sobre a matéria central das alterações nacionais fazia esperar que o legislador português tivesse olhado com atenção para a Proposta de Directiva, equacionando o acolhimento de algumas das soluções aí preconizadas. Não obstante, os projectos nacionais pouco ou nada têm a ver com o que se anuncia na Proposta de Directiva: a proximidade nalguns (poucos) pontos é mera coincidência.

Ora, sem pretender uma conformação antecipada do Direito nacional àquilo que é – ainda é –, na realidade, apenas uma Proposta de Directiva, pergunta-se: haverá alguma vantagem em ignorar ou em contrariar directamente o que resulta serem as tendências dominantes do Direito europeu¹⁷? Algumas das medidas

¹⁵ Trata-se da Proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de Novembro de 2016, relativa aos quadros jurídicos em matéria de reestruturação preventiva, à concessão de uma segunda oportunidade e às medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos de reestruturação, insolvência e quitação, e que altera a Directiva 2012/30/UE. COM(2016) 723 final [disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016PC0723&from=EN>> (versão em língua inglesa) e <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016PC0723&from=EN>> (versão em língua portuguesa)]. Sobre a Proposta de Directiva cfr., desenvolvidamente, CATARINA SERRA / JOSÉ GONÇALVES MACHADO, “Para uma harmonização mínima do Direito da Insolvência – Primeira abordagem à Proposta de Directiva de 22.11.2016, com especial atenção ao seu impacto no Direito das Sociedades Comerciais”, *Direito das Sociedades em Revista*, 2017, vol. 17, pp. 135 e s.

¹⁶ Doravante Proposta de Directiva.

¹⁷ Utiliza-se deliberadamente a fórmula ampla “Direito europeu”, para designar, em primeira linha, o Direito da União Europeia mas também o quadro de soluções jurídicas que é partilhado pela generalidade dos Estados-membros.



contidas na Proposta de Directiva podem ser dadas como certas, atendendo à insistência com que vêm sendo promovidas, designadamente desde a Recomendação da Comissão de 12 de Março de 2014, sobre uma nova abordagem em matéria de insolvência^{18 19}, e, sobretudo, ao seu acolhimento generalizado nos Direitos de outros Estados-membros.

A extensão dos prejuízos de uma estratégia de legislação à margem das tendências do Direito europeu só poderá ser avaliada plenamente no futuro. Aquilo que é seguro é que ela obrigará a mais uma ou duas “levas” de alterações legislativas no curto prazo – o que é de lamentar tendo em vista a necessidade de estabilização do Direito positivo.

Sendo este o quadro, impõe-se ultrapassar a apreciação isolada ou descontextualizada dos projectos nacionais; deve conhecer-se o

¹⁸ C(2014) 1500 final [disponível <http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf> (versão em língua inglesa) e <http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_pt.pdf> (versão em língua portuguesa)]. A Recomendação é o documento antecessor ou preparatório da Proposta, limitando-se esta, em muitos pontos, a reiterar ou a reforçar as medidas já previstas naquela. Sobre a Recomendação cfr. CATARINA SERRA, “Mais umas ‘pinceladas’ na legislação pré-insolvencial – Uma avaliação geral das alterações do DL n.º 26/2015, de 6 de Fevereiro, ao PER e ao SIREVE (e à luz do Direito da União Europeia)”, *Direito Das Sociedades em Revista*, Ano 7, vol. 13, 2015, pp. 43 e s. (esp. pp. 62 e s.).

¹⁹ Desde logo, os instrumentos não vinculativos – ou *ainda* não vinculativos – não são absolutamente destituídos de valor. Como se tem apontado, eles representam sempre a fixação de uma tendência – o ponto para onde previsivelmente a maioria das legislações nacionais há-de eventualmente convergir. Cfr., neste sentido, por último, CATARINA SERRA, “A harmonização do Direito substantivo da Insolvência”, in: Catarina Serra (coord.), *IV Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2017 (em curso de publicação).



quadro previsto para a reestruturação de empresas segundo a Proposta de Directiva e confrontá-lo com o Direito português projectado. O objectivo é o de identificar os pontos de confluência e de divergência com vista a proporcionar uma leitura integrada e, sobretudo, mais realista das alterações legislativas, isto é, compreendendo não só as que estão previstas nos projectos legislativos mas também as que, inevitavelmente (por força do movimento do Direito europeu), hão-de vir.

Dar-se-á especial atenção às regras contidas na Proposta de Decreto-Lei para alteração ao PER, porque, não estando o RERE ainda aprovado, não se pode dá-lo como certo – ou dá-lo como certo na configuração prevista – e, tendo o SIREVE uma “morte anunciada”, tão pouco faz já sentido dar-lhe muita relevância.

1. A reestruturação de empresarial nas tendências do Direito europeu: o quadro de requisitos mínimos (*minimum standards*)

Com base nos requisitos mínimos (*minimum standards*)²⁰ estabelecidos na Recomendação da Comissão de 12 de Março de

²⁰ Como se advertiu noutra altura, embora seja frequente dizer-se que a Recomendação da Comissão de 12 de Março de 2014 estabelece um conjunto de princípios comuns (*common principles*) [cfr., por exemplo, KRISTIN VAN ZWIETEN, “Restructuring law: recommendations from the European Commission”, in: *Law in Transition online* (EBRD publication), 2015, pp. 1-9 (disponível em <http://www.ebrd.com/downloads/research/law/lit114e.pdf>)], o que ela estabelece é, na realidade, um conjunto de requisitos (*standards*). Este último termo designa alguma coisa entre os princípios (*principles*) e as regras (*rules*), que tem um grau maior de definição do que os primeiros e menor do que as segundas.



2014 e agora reiterados, mais desenvolvidamente, na Proposta de Directiva, pode dizer-se que a tendência é para que os instrumentos de reestruturação sejam dotados de seis características principais: intervenção atempada (*early recourse*), intervenção mínima do tribunal (*minimised court involvement*), manutenção do devedor à frente da empresa (*debtor in possession*), suspensão temporária dos poderes individuais dos credores (*court ordered stay*), possibilidade de extensão dos efeitos do plano aos credores oponentes (*ability to bind dissenting creditors to a restructuring plan*), e protecção dos créditos concedidos no período de reestruturação, ou seja, dos chamados “novos créditos” (*protection of new finance*)²¹.

A estes acrescenta-se um requisito: aplicabilidade exclusiva a empresas. Ao seu tratamento deve dar-se, por razões evidentes, prioridade cronológica.

2. Aplicabilidade exclusiva a empresas

Sobre a reestruturação há uma coisa que é hoje indiscutível: a reestruturação é apenas para empresas.

O carácter exclusivo dos instrumentos de reestruturação de empresas resulta claro tanto do âmbito de aplicação da Proposta de

Cfr., sobre isto, CATARINA SERRA, “Back to basics – The role of the core principles of Law in the clarification and harmonisation of preventive restructuring frameworks”, in: *Papers from the INSOL Europe Academic Forum Conference, 21-22 September 2016, Cascais, Portugal* (em curso de publicação).

²¹ Seguiu-se aqui a classificação proposta, no âmbito da Recomendação da Comissão de 12 de Março de 2014, por KRISTIN VAN ZWIETEN (“Restructuring law: recommendations from the European Commission”, cit.).



Directiva [cfr. art. 1.º, n.º 2 (g)²²] como dos projectos legislativos, em especial no que ao PER diz respeito (cfr. art. 17.º-A, n.ºs 1 e 2, do CIRE).

Mas – note-se bem – será apenas para empresas a partir da entrada em vigor da nova legislação. Por isso se substitui a palavra “devedor” pela de “empresa” em todas as normas da disciplina e se “cria” um “novo” processo pré-insolvencial para as restantes hipóteses (isto é, aplicável às pessoas singulares e, também, ao que tudo indica, às pessoas colectivas²³ não titulares de empresa) – o processo especial para acordo de pagamento (cfr. arts. 222.º-A a 222.º-I do CIRE).

A pergunta que se põe é: a circunscrição do PER às empresas é justificada?

Dir-se-ia que é defensável. As empresas e as pessoas singulares não empresárias (como antes os comerciantes e os não comerciantes) são duas realidades distintas e, como tal, merecem ser tratadas distintamente. Apesar do crescimento do fenómeno do crédito ao consumo, o papel das empresas na economia e, em particular, a perturbação que representa o risco do incumprimento por parte delas não é equiparável àquele que está associado aos sujeitos não empresários²⁴.

²² Todos os artigos sem outra indicação são da Proposta de Directiva.

²³ A melhor confirmação é dada pelo art. 222.º-D, que, no seu n.º 11, se refere “[a]o devedor, bem como [a]os seus administradores de direito ou de facto, *no caso de aquele ser uma pessoa colectiva*”.

²⁴ Existe, ainda hoje, a convicção de que, primeiro, em virtude da função económica e social que desempenham, deve ser exigida maior responsabilidade às empresas (o exercício profissional de uma actividade económica pressupõe



Não obstante, sendo o processo de insolvência uma ameaça comum, não podem deixar de existir mecanismos aptos a evitá-lo em ambas as situações. Não seria compreensível que as empresas tivessem acesso a três instrumentos de reestruturação pré-insolvenciais institucionalizados (o PER, o SIREVE e agora o RERE) e nada estivesse previsto para as pessoas não empresárias. Definitivamente, e como se disse com insistência, o plano de pagamentos não é um instrumento pré-insolvencial²⁵.

O que é paradoxal é que, afinal, em vez de instrumentos pré-insolvenciais diferenciados, seja “criado” o processo especial para acordo de pagamento que é nada mais nada menos do que o “velho” PER ou o PER na sua versão original (isto é, sem as alterações previstas para o PER nos projectos)²⁶. Como já se disse

uma preparação especial e maiores cuidados) e, segundo, no caso de insolvência, se produzem perturbações muito mais graves do que quando se trata de sujeitos comuns, uma vez que a actividade de cada um não é independente, antes constitui uma longa cadeia (quando um deixa de receber pontualmente diminuem *ipso facto* as suas possibilidades de pagar pontualmente). Cfr. CATARINA SERRA, *A falência no quadro da tutela jurisdicional dos direitos de crédito*, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, pp. 236-237.

²⁵ Cfr. CATARINA SERRA, *O Processo Especial de Revitalização na Jurisprudência – Questões Jurisprudenciais com Relevância Dogmática*, cit., pp. 35 e s.

²⁶ Outro facto paradoxal é a regulação do processo especial para acordo de pagamento no Título IX, dedicado ao plano de insolvência, e, mais precisamente, no Capítulo III do Título IX, sobre a execução do plano de insolvência. No mínimo, isto sugere uma relação de simetria entre os dois instrumentos. Ora, o plano de insolvência é aplicável a empresas *insolventes*, não podendo, por isso, funcionar como simétrico do processo especial para acordo de pagamento, que é um instrumento *pré-insolvencial*. Além disso, a regulação do processo especial para acordo de pagamento nestes termos tem como consequência uma sua subordinação ao plano de insolvência, o que é manifestamente incorrecto.



assertivamente, “o facto poderá porventura representar um argumento no sentido de que o Decreto-Lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas é uma lei interpretativa dos actuais arts. 17.º-A a 17.º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, depondo em favor da tese de que o actual processo especial de revitalização se aplica às pessoas singulares não titulares de empresa”²⁷.

3. Intervenção atempada (early recourse)

Como se disse noutra altura, o objecto do Direito da Insolvência sofreu um *shift*. O “novo” Direito da Insolvência tem a finalidade de evitar – mais do que resolver – a insolvência e centraliza-se, por isso, na pré-insolvência – mais do que na insolvência e, portanto, nos instrumentos de reestruturação pré-insolvencial²⁸. Isto obriga a antecipar a intervenção.

3.1. Early warning

A Proposta de Directiva prevê que os Estados-Membros disponibilizem instrumentos de diagnóstico e alerta rápido, que transmitam ao devedor a necessidade de agir antecipadamente (cfr. art. 3.º, n.º 1).

²⁷ Cfr. NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, “A projectada reforma do direito da insolvência e a tendencial unidade do direito privado”, cit.

²⁸ Cfr. CATARINA SERRA, “Direito da Insolvência e tutela efectiva do crédito – O imperativo regresso às origens (aos fins) do Direito da Insolvência”, in: Catarina Serra (coord.), *III Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 11 e s. (esp. p. 12).



Note-se que os Estados-Membros poderão limitar o acesso destes instrumentos às pequenas e médias empresas ou aos empresários em nome individual (cfr. art. 3.º, n.º 3). Isto deve-se à consciência de que elas não dispõem dos recursos necessários para acomodar custos de reestruturação elevados e tirar partido dos processos de reestruturação mais eficientes em certos Estados-Membros, designadamente de que não dispõem de meios para recorrer a aconselhamento profissional, devendo, portanto, ser criados instrumentos de alerta rápido para alertá-las da necessidade de ação urgente (cfr. considerando 13).

Ao que tudo indica, está em causa um instrumento do tipo daquele que foi introduzido no SIREVE pelo DL n.º 26/2015, de 6 de Fevereiro (cfr. art. 2.º, n.º 1, do DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto), para detectar a deterioração da situação financeira das empresas. Depois da alteração passaram a poder aceder ao SIREVE apenas as empresas que se submetessem a este diagnóstico prévio²⁹.

Não havendo sinais de novos instrumentos nos projectos nacionais, deve dizer-se que este pode ser utilizado, gratuitamente, não só pelas empresas que pretendam aceder ao SIREVE mas por qualquer empresa que pretenda obter um diagnóstico da sua situação económica e financeira, sem que daí decorra qualquer obrigação de acção subsequente (cfr. art. 2.º-A, n.º 3, do DL n.º

²⁹ O diagnóstico é obtido através da plataforma informática disponibilizada no sítio da internet do IAPMEI, que gera informação sobre a situação económica da empresa com base nos dados fornecidos por ela (cfr. art. 2.º-A, n.ºs 1 e 2, do DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto). Cfr. sobre a matéria, CATARINA SERRA, “Mais umas ‘pinçeladas’ na legislação pré-insolvental – Uma avaliação geral das alterações do DL n.º 26/2015, de 6 de Fevereiro, ao PER e ao SIREVE (e à luz do Direito da União Europeia)”, cit., p. 51.



178/2012, de 3 de Agosto). Saliente-se que o recurso ao processo de diagnóstico e a informação disponibilizada para esse efeito são confidenciais (cfr. art. 21.º-B, n.º 2, do DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto).

Resta ver o que irá acontecer quando o regime do SIREVE for, como se anuncia, revogado. Espera-se que se encontre forma – e haja a lembrança – de salvaguardar estes instrumentos.

3.2. Os requisitos substantivos do processo e a sua certificação

No Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas prevê-se que o devedor junte três elementos ao pedido: em primeiro lugar, uma declaração subscrita, há não mais de trinta dias, por um contabilista certificado ou por um ROC, sempre que a revisão de contas seja exigida, atestando que não se encontra em situação de insolvência actual segundo o critério do art. 3.º (cfr. art. 17.º-A, n.º 2, do CIRE)³⁰; em segundo lugar, uma declaração de credore(s) que não sejam sujeitos especialmente relacionados com a empresa e represente(m), pelo menos, 10% dos créditos não subordinados³¹ (cfr. art. 17.º-C, n.º 1, do CIRE) – com a possibilidade de redução desta percentagem (cfr. art. 17.º-C, n.º 5, do CIRE); e, por último, uma proposta inicial de plano de reestruturação, que

³⁰ A condição da recuperabilidade não precisa, aparentemente, de ser atestada.

³¹ Parece haver aqui uma redundância. Olhando para o art. 48.º, al, a), do CIRE, os créditos dos sujeitos especialmente relacionados com a empresa não são sempre créditos subordinados?



deverá conter, pelo menos, a descrição da situação patrimonial, financeira e reiditícia da empresa [cfr. art. 195.º, n.º 2, al. a), do CIRE], e ser remetida ao tribunal [cfr. art. 17.º-C, n.º 3, al. c), do CIRE].

A propósito da primeira exigência, diga-se que ela tem um efeito imediato positivo: dar, finalmente, alguma dignidade ao disposto no art. 17.º-A, n.º 1 (“comprovadamente”) e n.º 2 (“atestado”) do CIRE, enfim, maior seriedade à acção do devedor. Sendo obrigatoriamente precedido de actos de preparação, o pedido é mais solene e, logo, presumivelmente, mais ponderado.

Faz-se só duas perguntas. Primeiro, será a forma de certificação da pré-insolvência a mais adequada? Ela corresponde a uma forma rejeitada antes e rejeitada – presume-se – por alguma razão atendível³². Segundo, a quem cabe a certificação da segunda condição de acesso ao PER, isto é, a recuperabilidade da empresa? Não é ela também um requisito para a abertura do processo?

³² Diga-se que a norma, na versão constante do Anteprojecto (“Anteprojecto de diploma que altera o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas”, de 24 de Novembro de 2011), exigia uma declaração certificada por técnico oficial de contas ou, sempre que a tal estivesse legalmente obrigado, por revisor oficial de contas, ambos independentes, atestando que o devedor reunia as condições necessárias para a sua recuperação. Cfr., neste sentido e, em geral, sobre o Anteprojecto e a Proposta de Lei que antecederam a Lei n.º 16/2012, de 20 de Abril, “CATARINA SERRA, “Emendas à (lei da insolvência) portuguesa – Primeiras impressões”, in: *Direito das Sociedades em Revista*, 2012, vol. 7, pp. 97 e s.



4. Intervenção mínima do tribunal (*minimised court involvement*)

Como se sabe, a maioria dos processos de reestruturação de empresas é actualmente do tipo dos processos híbridos (*hybrid proceedings*), o que significa a conciliação de uma fase extrajudicial – de negociações entre o devedor e os credores – e de uma fase judicial – em que o juiz intervém com o objectivo preferencial de reforçar o negócio eventualmente obtido³³.

Verifica-se esta dualidade no PER, reservando-se a grande intervenção do juiz para a fase da homologação judicial. A função do juiz não está, contudo, limitada aí a um controlo de estrita legalidade do plano. Por outro lado, quando o processo é encerrado, por não aprovação ou não homologação do plano³⁴, cabe ao juiz avaliar a situação do devedor.

³³ Sobre estes processos, ditos “híbridos”, e as suas vantagens face aos modelos puros, cfr. CATARINA SERRA, “A contratualização da insolvência: *hybrid procedures* e *pre-packs* (A insolvência entre a lei e a autonomia privada)”, in: *II Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2012, pp. 265 e s.

³⁴ Tudo depende do que se dispuser na legislação nacional – de tanto a não aprovação como a não homologação do plano serem susceptíveis de conduzir à necessidade de avaliação da situação do devedor ou não. Actualmente, os efeitos da não aprovação (e também da desistência das negociações) são os efeitos constantes do art. 17.º-G do CIRE, ou seja, fundamentalmente, o risco de declaração de insolvência e a impossibilidade de recurso a PER durante o período de dois anos (“quarentena”) (cfr. art. 17.º-G, n.º 3, 4 e 6, do CIRE). Nos termos do Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, o regime estender-se-á à não homologação, excepto no que respeita à “quarentena” (cfr. art. 17.º-F, n.º 8, do CIRE). Passa, portanto, a ser necessária a avaliação da situação do devedor também na hipótese de não homologação. Quanto ao efeito da “quarentena”, faz sentido que não se estenda à não homologação, uma vez aquilo que está na



4.1. O dever de avaliação do conteúdo do plano

De acordo com a Proposta de Directiva, as condições da homologação do plano devem estar claramente enunciadas e incluir, pelo menos, os seguintes requisitos gerais: o plano ser adoptado nos termos do art. 9.º e notificado a todos os credores conhecidos e susceptíveis de ser por ele afectados; o plano satisfazer o teste do melhor interesse dos credores (*best interest of creditors' test*)³⁵; e os novos financiamentos serem necessários para

origem desta é, em princípio, diverso do que está na origem da não aprovação. A não aprovação está, em geral, associada a situações que o PER não é – não é *ab initio* – o instrumento adequado para resolver a situação do devedor (os credores não aprovam o plano porque não confiam no êxito da reestruturação). Só quando, excepcionalmente, a não homologação tem por causa o desrespeito das normas aplicáveis à votação e à aprovação do plano, as duas situações se aproximam e poderia fazer sentido a “quarentena”. O legislador não deu, contudo, relevância a estes casos. Diga-se ainda que o Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas aplica a “quarentena” às hipóteses em que o plano tenha sido aprovado e homologado (cfr. art. 17.º-F, n.º 13, do CIRE). Ter-se-á presumido que a tentativa de recurso a novo PER meros dois anos passados configura uma situação de incumprimento do plano, ressalvando-se, em consonância, na norma os casos em que é produzida prova em contrário.

³⁵ Na definição do art. 2.º (9), o teste do melhor interesse dos credores corresponde à “garantia de que nenhum credor discordante fica em pior situação com o plano de reestruturação do que ficaria em caso de liquidação, quer através da liquidação fracionada quer através da venda como empresa em funcionamento”. Fixa-se, através deste expediente, um grau de satisfação mínimo, para salvaguarda do interesse dos credores. Como é do conhecimento geral, o teste do melhor interesse dos credores radica no *best interest of creditors*, regulado na *section 1129 (a) (7) do Bankruptcy Code*.



executar o plano e não prejudicarem injustamente os interesses dos credores (cfr. art. 10.º, n.º 2).

Além disto, prevê-se expressamente na Proposta de Directiva – como antes na Recomendação da Comissão de 12 de Março de 2014 – a recusa de homologação sempre que o conteúdo do plano não seja adequado a realizar a reestruturação da empresa ou, mais precisamente, não permita concluir que existem perspectivas justificadas de evitar a insolvência do devedor e garantir a viabilidade da empresa (art. 10.º, n.º 3).

O plano de reestruturação deve conter, de facto, uma série de elementos³⁶ e ser acompanhado de um parecer ou uma declaração fundamentada da pessoa responsável pela proposta do plano de reestruturação, explicando as razões da viabilidade da empresa e de que modo a execução do plano proposto é susceptível de evitar a insolvência do devedor e restabelecer a sua viabilidade a longo prazo e enunciando e as condições prévias necessárias para o êxito do plano de reestruturação [cfr. art. 8.º, n.º 1, (g)]. Se, apesar desta informação, o tribunal concluir que o plano não configura uma proposta razoável para evitar a insolvência do devedor e assegurar a viabilidade da empresa, deve poder recusar a sua homologação

³⁶ Note-se que, em conformidade com o exposto, os Estados-Membros ficarão obrigados a disponibilizar um modelo (indicativo, ou seja, que as partes são livres de adoptar ou não) de planos de reestruturação, contendo, pelo menos, as informações exigidas pela legislação nacional e os esclarecimentos necessários sobre a utilização do modelo. O modelo deve ser concebido de forma a poder ser adaptado às necessidades e circunstâncias de cada caso e deve ainda ser disponibilizado na(s) língua(s) oficial (oficiais) do Estado-Membro e noutras línguas, em especial nas línguas utilizadas no comércio internacional (cfr. art. 8.º, n.ºs 2 e 3).



(cfr. art. 10.º, n.º 3). Por outras palavras, o plano deve ser exequível (feasible) e ainda adequado (suitable).

No Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas prevê-se (apenas) a necessidade de a versão final do plano ser acompanhada de todos os elementos previstos no art. 195.º do CIRE (cfr. art. 17.º-F, n.º 1, do CIRE). Entre estes contam-se coisas a indicação sobre “os meios de satisfação dos credores” e “o impacte expectável das alterações propostas” [cfr. art. 195.º, n.º 2, als. b) e d), do CIRE] mas nada sobre a exequibilidade e a adequação do plano³⁷.

Existe uma única referência à exequibilidade do plano: no art. 207.º do CIRE. Aí se dispõe que o juiz não admite a proposta de plano de insolvência “[q]uando o plano for manifestamente inexecuível” [cfr. art. 207.º, n.º 1, al. b), do CIRE]. Poder-se-ia chamar à colação esta norma e defender a sua aplicabilidade analógica ao PER. Sendo previsível a exigência de que uma proposta de plano de reestruturação seja remetida, logo de início, ao tribunal [cfr. art. 17.º-C, n.º 3, al. c), do CIRE] a aplicação da norma ficaria facilitada. A verdade é que nem assim o problema se resolve. A recusa de admissão respeita à proposta inicial e não ao plano (definitivo) que é submetido à homologação judicial. De qualquer forma, como a única exigência é de que a proposta contenha a descrição da situação patrimonial, financeira e reditícia da empresa

³⁷ Sobre os requisitos de conteúdo do plano cfr. REINALDO MÂNCIO DA COSTA, “Os requisitos do plano de recuperação”, in: Catarina Serra (coord.), *III Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 229 e s. (esp. pp. 269 e s.).



[cfr. art. 17.º-C, n.º 3, al. c), do CIRE], o documento nem sequer permite ao juiz antever nada quanto à exequibilidade nem, muito menos, quanto à adequação do plano definitivo.

4.2. O dever de avaliação da situação de (in)solvência do devedor

A Proposta de Directiva esclarece que a declaração de insolvência não é automática, isto é, não pode ter lugar à margem da apreciação dos requisitos da abertura do processo de insolvência. Mais precisamente, os Estados-Membros ficam impedidos de determinar a abertura de um processo de insolvência pelo simples facto de o período de suspensão terminar sem que se alcance um acordo sobre um plano de reestruturação, devendo verificar-se, também neste caso, as condições habitualmente exigidas para a abertura deste processo (cfr. art. 7.º, n.º 7).

A vingar esta regra, fica claro que, na hipótese de encerramento do PER por não aprovação do plano, o devedor não é – não pode ser – declarado insolvente com base no mero parecer do administrador judicial provisório. Os requisitos de que depende o processo de insolvência têm de ser devidamente apreciados pelo tribunal (bem-entendido, não já pelo tribunal em que tenha sido tramitado o PER mas pelo tribunal para onde o requerimento de declaração de insolvência deverá ter sido dirigido).

Seria conveniente que o legislador português tivesse aproveitado esta oportunidade para tornar a norma do art. 17.º-G do CIRE mais conforme com este princípio e, entre outras coisas, eliminasse do texto normativo afirmações como “o encerramento do processo regulado no presente capítulo acarreta a [declaração de] insolvência do devedor” e “sendo o processo especial de



revitalização convertido em processo de insolvência” (cfr., respectivamente, art. 17.º-G, n.ºs 3 e 7, do CIRE)³⁸. Infelizmente, tal não aconteceu.

5. Manutenção do devedor à frente da empresa (*debtor in possession*)

A regra da manutenção dos poderes do devedor nos processos pré-insolvenciais é aquela que mais directamente contende com as funções dos profissionais do tipo dos administradores judiciais: quanto maiores os poderes do devedor no plano da administração de bens menor o papel dos administradores judiciais, que ficam, em última análise, reduzidos às funções de negociadores / mediadores das negociações³⁹.

³⁸ Como se sabe, alguma jurisprudência portuguesa tem interpretado o art. 17.º-G, n.ºs 3 e 4, do CIRE no sentido de que a falta da aprovação do plano de reestruturação no PER *acarreta* a abertura automática do processo de insolvência sempre que haja aquele parecer do administrador. A interpretação tem, contudo, vindo a perder terreno nos últimos tempos. Cfr., sobre a questão, CATARINA SERRA, *O Processo Especial de Revitalização na Jurisprudência – Questões Jurisprudenciais com Relevância Dogmática*, cit., pp. 94 e s.

³⁹ A única regra existente na Proposta de Directiva a propósito dos profissionais deste tipo é a de que a sua nomeação não deve ser obrigatória em todos os casos, podendo os Estados-membros exigí-la apenas nos processos em que haja suspensão temporária dos poderes individuais dos credores ou recurso ao expediente da “reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores” (*cross-class cram-down*) (cfr. art. 5.º, n.ºs 2 e 3). Como se verá adiante, esta última hipótese é a do suprimento judicial da aprovação de alguma(s) categoria(s) de sujeitos. Implica, como bem se vê, a separação dos votantes do plano de reestruturação em categorias.



O panorama altera-se agora com a criação do mediador da recuperação de empresas. Nos termos do Projecto de Lei que aprova o Estatuto do Mediador de Recuperação de Empresas, o mediador da recuperação de empresas é descrito como uma pessoa incumbida de prestar assistência à empresa no âmbito da reestruturação⁴⁰, designadamente no RERE⁴¹. Então, afinal, ele não

⁴⁰ O IAMPEI tem um papel decisivo, cabendo-lhe o processo de selecção, nomeação e fiscalização do mediador de recuperação de empresas (cfr. arts. 3.º, n.º 4, 4.º, n.º 5, 5.º, n.ºs 3, 4 e 5, 6.º, n.ºs 1, 3 e 4, 7.º, n.ºs 1, 2, 3, 4 e 5, 9.º, n.ºs 1, 4 e 6, 10.º, n.º 1, 11.º, n.º 2, 12.º, 13.º, n.ºs 2, 3, 4, 5, 6 e 7, 14.º, n.ºs 2, 3 e 6, 16.º, n.º 2, 17.º, 22.º, n.º 4, 23.º, n.º 1, e 24.º, n.ºs 1 e 4, da Proposta de Lei que estabelece o Estatuto do Mediador de Recuperação de Empresas).

⁴¹ Sendo o RERE aplicável na hipótese de situação económica difícil ou de insolvência iminente [cfr. art. 3.º, n.º 1, al. b), da Proposta de Projecto de Lei que aprova o RERE], não deixa de ser estranho que se defina o mediador da recuperação de empresas como “a pessoa incumbida de prestar assistência a uma empresa devedora que [...] se encontre em situação económica difícil ou em situação de insolvência, nomeadamente em negociações com os seus credores com vista a alcançar um acordo extrajudicial de reestruturação que vise a sua recuperação” (cfr. art. 2.º da Proposta de Lei que estabelece o Estatuto do Mediador de Recuperação de Empresas). Salta à vista, desde logo, o pleonasma (reestruturação / recuperação). Será que o que se quer é salvaguardar a aplicação transitória do RERE a empresas insolventes (cfr. art. 32.º, n.º 1, da Proposta de Projecto de Lei que aprova o RERE)? Outro problema da disciplina é que, para a aferição da situação económica difícil ou de insolvência iminente no âmbito do RERE, se convoquem as normas dos n.ºs 1 a 3 do art. 3.º do CIRE, todas elas relacionadas com a situação de insolvência actual (cfr. art. 3.º, n.º 2, da Proposta de Projecto de Lei que aprova o RERE). Define-se ainda os credores do devedor, dizendo que eles são os titulares de créditos vencidos, vincendos e sob condição (cfr art. 3.º, n.º 3, da Proposta de Projecto de Lei que aprova o RERE). Não valeria mais dizer: créditos constituídos?



é um mediador, sendo a sua designação manifestamente desajustada.

Mas os problemas adensam-se quando se verifica que actividade do mediador da recuperação de empresas não se circunscreve ao RERE, podendo ele acabar por ter um papel também no PER. O art. 15.º da Proposta de Lei que estabelece o Estatuto do Mediador de Recuperação de Empresas determina que o mediador que haja participado na elaboração de uma proposta de plano (acordo?) de reestruturação pode assistir o devedor nas negociações previstas no n.º 9 do art. 17.º-D do CIRE.

Não é claro se a remissão contida nesta norma para o art. 17.º-D, n.º 9, do CIRE tem em vista a identificar as negociações (permanecendo o mediador, também no PER, como uma pessoa que presta assistência ao devedor) ou identificar as competências do mediador da recuperação de empresas no PER, sugerindo, designadamente, quando a intervenção do mediador da recuperação de empresas se estende ao PER, ele assume a posição do administrador judicial provisório (de orientação e fiscalização das negociações)⁴².

Não parece tratar-se da primeira função, pois haveria fórmulas bem mais eficazes para identificar as negociações (ocorrendo, desde logo, a fórmula directa: “nas negociações do PER”). Mais importante do que isso, a interpretação conduz à conclusão de que o mediador é, também no PER, um (mero) assistente do devedor, o que se compatibiliza mal – mais uma vez – com a sua designação. Resta a segunda interpretação, mas esta tão-pouco é razoável, dado

⁴² A norma para a qual se remete tem justamente o propósito de definir as funções do administrador judicial provisório.



o potencial esvaziamento que ela importaria para a esfera de competências do administrador judicial provisório.

Antecipando-se, em abstracto, alguns problemas de conciliação dos dois sujeitos e de (in)definição das respetivas actividades⁴³, seria particularmente importante que se regulasse com clareza e precisão, pelo menos, os termos da sua “convivência” no PER.

6. Suspensão temporária dos poderes individuais dos credores (*court ordered stay*)

Antes de mais, diga-se que, de acordo com a Proposta de Directiva, a duração máxima da suspensão é, em regra, de quatro meses (cfr. art. 6.º, n.º 4). Porém, sempre que exista forte probabilidade de aprovação de um plano de reestruturação e for feita prova de que existem progressos significativos nas negociações e de que a continuação da suspensão não prejudica injustamente os direitos ou interesses das partes afetadas, pode a duração inicial da suspensão ser prorrogada ou ser concedida uma nova suspensão, a pedido do devedor ou dos credores (cfr. art. 6.º, n.ºs 5 e 6). Em qualquer caso, a duração total não pode ser superior a doze meses (cfr. art. 6.º, n.º 7).

Não há, no Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, alteração da duração das negociações do PER. O prazo máximo continuará, pois, a ser, de três meses, isto é, de dois meses

⁴³ Diga-se que os administradores judiciais são admitidos ao exercício das funções de mediador da recuperação de empresas mas este se integra numa carreira paralela (e concorrente) com a dos administradores judiciais.



com a possibilidade de prorrogação, uma vez, por um mês (cfr. art. 17.º-D, n.º 5).

6.1. Os efeitos processuais da decisão de abertura do processo

A Proposta de Directiva traz a possibilidade de restrição dos efeitos do período de suspensão a alguns credores. A suspensão pode, então, ser geral e abranger todos os credores ou ser limitada e abranger um ou mais credores a título individual, em conformidade com a legislação nacional.

Além disso, determina-se na Proposta de Directiva que a suspensão não pode afectar os trabalhadores excepto se e na medida em que os Estados-Membros garantam por outros meios o pagamento dos seus créditos com um nível de protecção pelo menos equivalente ao previsto nos termos da legislação nacional aplicável que transpõe a Directiva 2008/94/CE⁴⁴ (cfr. art. 6.º, n.º 3).

Aquilo que está fundamentalmente em causa é a garantia de pagamento que constitui o Fundo de Garantia Salarial⁴⁵. Ora, nos termos do DL n.º 59/2015, de 21 de Abril, o FGS assegura o pagamento dos créditos emergentes do contrato de trabalho ou da sua violação ou cessação quando a empresa tenha lançado mão do PER ou do SIREVE [cfr. art. 1.º, n.º 1, als. b) e c), do DL n.º 59/2015, de 21 de Abril]. O montante dos créditos a pagar tem por base o valor líquido que os trabalhadores receberiam, deduzindo-se os

⁴⁴ Trata-se, mais precisamente, da Directiva 2008/94/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de Outubro de 2008, relativa à protecção dos trabalhadores assalariados em caso de insolvência do empregador.

⁴⁵ Doravante FGS.



montantes das quotizações para a Segurança Social e os valores da retenção na fonte (cfr. art. 2.º, n.º 2, do DL n.º 59/2015, de 21 de Abril). Os interesses dos trabalhadores parecem, assim, estar acautelados e, conseqüentemente, não existir impedimento a que os seus créditos sejam abrangidos pelos efeitos da suspensão. A verdade é o FGS não paga a totalidade dos créditos mas apenas o equivalente a seis meses de retribuição e com o limite máximo correspondente a três salários mínimos (cfr. art. 3.º do DL n.º 59/2015, de 21 de Abril).

Não sendo certo qual é o nível de protecção suficiente para “anular” a ressalva nos termos da norma da Proposta de Directiva, são concebíveis situações em que, não cobrindo o FGS, por inteiro, o valor dos créditos, os trabalhadores ficarão livres para avançar com acções executivas contra a empresa para obterem a plena ou uma maior realização dos seus créditos.

O Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas não acompanha a tendência para a isenção dos trabalhadores mas espera-se uma novidade com reflexo nos efeitos processuais e, em particular, com reflexo nos efeitos que incidem sobre alguns processos para realização de direitos laborais. Curiosamente, sob certo ponto de vista, ela é o inverso das medidas contidas na Proposta de Directiva, que se destinam a conceder um tratamento discriminatório (mais favorável) aos trabalhadores.

A previsão, no Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, de uma regra semelhante à do art. 100.º do CIRE (suspensão, por força da declaração de insolvência, de todos os



prazos de prescrição e de caducidade oponíveis pelo devedor) no domínio do o PER (cfr. art. 17.º-E, n.º 7, do CIRE) acaba com a possibilidade de o prazo prescricional constituir argumento para uma interpretação restritiva da expressão “acções para cobrança de dívidas” contida no art. 17.º-E, n.º 1, do CIRE (ou seja, a restrição da norma às acções executivas). A medida é especialmente útil no caso das acções para impugnação judicial de despedimento, relativamente às quais, por causa do prazo prescricional, se defendia a inaplicabilidade do art. 17.º-E, n.º 1, do CIRE, em particular, no que se prende com o efeito impeditivo⁴⁶.

Persiste, porém, a necessidade de uma restrição teleológica do art. 17.º-E, n.º 1, do CIRE para salvaguarda do direito à tutela jurisdicional efectiva no que respeita, em geral, ao efeito extintivo. O exemplo mais acabado dos casos em que tal necessidade se faz sentir é o das acções (declarativas) para reconhecimento de créditos, isto é, quando estejam em causa, créditos litigiosos⁴⁷.

6.2. Os efeitos substantivos da decisão de abertura do processo

A Proposta de Directiva prevê aquilo que é possível denominar “efeitos substantivos”. Trata-se de efeitos sobre os poderes dos credores enquanto partes de uma relação contratual, destacando-se os associados ao sinalagma, como a excepção de não cumprimento e a resolução do contrato – uma espécie de disciplina

⁴⁶ Cfr. CATARINA SERRA, “O processo especial de revitalização e os trabalhadores – Só mais uns (credores)?”, in: *Julgar – Edição Especial Insolvência*, 2017 (em curso de publicação).

⁴⁷ Cfr. CATARINA SERRA, *O Processo Especial de Revitalização na Jurisprudência – Questões Jurisprudenciais com Relevância Dogmática*, cit., pp. 65 e s.



dos negócios em curso no quadro da reestruturação pré-insolvential.

Nos termos da Proposta de Directiva, os credores abrangidos pela suspensão que sejam titulares de créditos constituídos anteriormente à data de início da suspensão não podem, por tais créditos, recusar-se a cumprir, resolver, exigir antecipadamente o cumprimento ou alterar os contratos em curso em prejuízo do devedor, podendo, no entanto, os Estados-Membros limitar este efeito aos contratos essenciais e necessários para a continuação do exercício corrente da atividade da empresa (cfr. art. 7.º, n.º 4). Integram este último grupo, designadamente, os contratos de prestação de serviços essenciais como o abastecimento de gás, eletricidade, água, telecomunicações e serviços de pagamento por cartão (cfr. considerando 21)⁴⁸.

Além disso, os credores abrangidos – quaisquer credores abrangidos – pela suspensão não podem recusar-se a cumprir, resolver, exigir antecipadamente o cumprimento ou alterar os contratos em curso em prejuízo do devedor, através de uma cláusula contratual que preveja tais medidas, apenas pelo facto de o devedor ter iniciado negociações com vista à sua reestruturação ou solicitado a suspensão ou em virtude da decisão relativa à suspensão em si ou de qualquer evento semelhante com ela relacionado (cfr. art. 7.º, n.º 5).

Quanto aos credores não abrangidos pela suspensão e aos credores abrangidos que sejam titulares de créditos constituídos

⁴⁸ Competindo aos Estados-Membros definir os bens e serviços essenciais, poderia equacionar-se também a inclusão dos contratos de fornecimento da matéria-prima necessária à produção da empresa.



posteriormente à data de início da suspensão e que continuem a constituir-se durante o período da mesma, esclarece-se que têm direito a receber o que lhes é devido por tais créditos, nada podendo justificar que o devedor deixe de lhes pagar no decurso normal da sua atividade (cfr. art. 7.º, n.º 6).

O Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas não é tão desenvolvido nem tão preciso neste ponto quanto a Proposta de Directiva mas contém, aparentemente, o essencial (mínimo). Prevê-se aí a impossibilidade de suspensão de certos “serviços públicos essenciais”. Estes são os serviços de fornecimento de água, energia eléctrica, gás natural e gases de petróleo liquefeitos canalizados, serviços de comunicações electrónicas, serviços postais, serviços de recolha e tratamento de águas residuais e serviços de gestão de resíduos sólidos urbanos (cfr. art. 17.º-E, n.º 8, do CIRE). O preço deve ser considerado como dívida da massa insolvente no caso de a insolvência ser declarada nos dois anos posteriores ao termo do prazo das negociações (cfr. art. 17.º-E, n.º 9, do CIRE).

Note-se, ainda assim, que o conceito de “serviços públicos essenciais” é mais restrito do que o de “contratos essenciais e necessários para a continuação do exercício corrente da atividade da empresa”. Acresce que, atendendo à técnica legislativa (enumeração taxativa), o art. 17.º-E, n.º 8, do CIRE não deixa margem para a admissibilidade de casos diferentes daqueles que foram expressamente enunciados pelo legislador.

A verdade é que, em Portugal, mesmo quanto à insolvência, a sua inadmissibilidade como causa da resolução dos contratos ainda



não é pacífica: a prática é a de introduzir nos contratos uma cláusula em que a insolvência aparece como causa de resolução, contrariando a norma imperativa do art. 119.º do CIRE⁴⁹.

7. Possibilidade de extensão dos efeitos do plano aos credores oponentes (*ability to bind dissenting creditors to a restructuring plan*)

Para compreender bem esta característica deve ver-se aquilo que é proposto quanto à votação e à aprovação do plano e depois à sua homologação. É aqui que se concentram as maiores novidades da Proposta de Directiva.

Deve salientar-se que nenhuma das regras avançadas tem, infelizmente, correspondência no estabelecido quanto ao PER no Projecto de Decreto-lei que altera o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, não obstante estarem já consagradas em grande parte dos regimes homólogos dos Estados-membros.

7.1. A votação e a aprovação do plano de reestruturação

7.1.1. A votação do plano de reestruturação por categorias de sujeitos

Na Proposta de Directiva – como, já antes, na Recomendação da Comissão de 12 de Março de 2014 – prevê-se a possibilidade de

⁴⁹ Cfr. CATARINA SERRA, *O regime português da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2012 (5.ª edição), pp. 106-107.



separação dos credores em categorias para efeitos de votação do plano de reestruturação.

Os sujeitos devem ser inseridos, na medida do possível, em categorias distintas em função da semelhança dos créditos ou dos interesses associados aos direitos de que são titulares, sendo que, no mínimo, os créditos garantidos e não garantidos devem ser tratados em categorias separadas para efeitos da votação de um plano de reestruturação (cfr. art. 9.º, n.º 2)⁵⁰.

⁵⁰ A divisão em categorias é a solução adoptada no *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* [cfr. *section 1123(a)(1)*], onde, em regra, os sujeitos são divididos segundo os tipos de direitos / interesses de que são titulares (*classes of claims / interests*), mais precisamente entre credores garantidos (*secured creditors*), credores com preferência (*unsecured creditors entitled to priority*), credores comuns (*general unsecured creditors*) e sócios (*equity security holders*). A solução foi acolhida já na grande maioria das leis de insolvência dos Estados da União Europeia, como, por exemplo, a Alemanha, a Espanha, a França, a Itália ou o Reino Unido. Em particular na Alemanha, determina-se, na disciplina respeitante ao plano de insolvência (uma vez que na Alemanha o processo pré-insolvencial não é autónomo do processo de insolvência), que cada grupo de credores vota o plano por separado (cfr. § 243 da *Insolvenzordnung*). A formação de grupos (*Bildung von Gruppen*) está subordinada à regra da igualdade de tratamento dos credores em cada grupo excepto quando o grupo convençione o contrário (cfr. § 222 e § 226 da *Insolvenzordnung*). As categorias típicas respeitam, *grasso modo*, aos credores com direito a satisfação por separado (*absonderungsberechtigten Gläubigern*), aos credores da insolvência que não sejam comuns ou subordinados (*nicht nachrangigen Insolvenzgläubigern*), a cada um dos grupos de credores da insolvência comuns ou subordinados (*einzelnen Rangklassen der nachrangigen Insolvenzgläubiger*) e aos titulares de participações no capital da empresa (*den am Schuldner beteiligten Personen*). Sempre que os trabalhadores sejam titulares de créditos da insolvência de valor elevado deve ainda criar-se uma categoria separada para eles. Sobre a divisão em grupos na lei alemã cfr. PHILIPP GRÜNEWALD,



A formação de categorias consiste, mais precisamente, “no agrupamento dos credores e detentores de participações afectados por um plano de reestruturação de modo a refletir os direitos e a antiguidade dos créditos e interesses afectados, tendo em conta eventuais direitos, privilégios creditórios ou acordos entre credores previamente existentes, e o respectivo tratamento no âmbito do plano de reestruturação” [cfr. art. 2.º (6)].

Neste contexto, a Comissão dá especial destaque aos trabalhadores, referindo-se à possibilidade eles serem inseridos numa categoria própria (cfr. art. 9.º, n.º 2, in fine)⁵¹, bem como aos sócios e detentores de participações no capital, referindo-se à possibilidade de estes, por sua própria iniciativa, constituírem uma ou mais categorias distintas e adquirirem o direito de votar o plano (cfr. art. 12.º, n.º 2).

O plano de reestruturação considera-se, em princípio, aprovado quando concita os votos favoráveis de credores afectados que representem a maioria dos créditos em todas e cada uma das categorias (cfr. art. 9.º, n.º 4, 1.ª parte)⁵².

Como se vê, e como já se disse noutra altura, a divisão dos sujeitos em categorias e a necessidade de o plano de reestruturação

Mehrheitsherrschaft und Insolvenzzrechtliche Vorauswirkung in der Unternehmenssanierung, Tübingen, Mohr Siebeck, 2015, pp. 108 e s.

⁵¹ Note-se que a formação de categorias deverá ser examinada pela autoridade judicial ou administrativa quando for apresentado um pedido de homologação do plano de reestruturação (cfr. art. 9.º, n.º 3).

⁵² Os Estados-Membros podem quantificar esta maioria mas não podem exigir que ela seja superior a setenta e cinco por cento do valor dos créditos em cada categoria (cfr. art. 9.º, n.º 4, 2.ª parte). Não se apresenta um limite mínimo. Consequentemente, admite-se que seja suficiente a maioria simples.



ser aprovado em cada uma das categorias faz com que a aprovação do plano deixe de ser uma aprovação aleatória e se torne mais equilibrada (distribuída ou partilhada), isto é, uma aprovação condicente com a vontade não de uma qualquer maioria ou de uma maioria indiscriminada de sujeitos mas da maioria em cada distinta categoria de sujeitos^{53 54}.

⁵³ Cfr., neste sentido, CATARINA SERRA, “Mais umas ‘pinceladas’ na legislação pré-insolvental – Uma avaliação geral das alterações do DL n.º 26/2015, de 6 de Fevereiro, ao PER e ao SIREVE (e à luz do Direito da União Europeia)”, cit., p. 66.

⁵⁴ Sob certo prisma, a divisão em categorias parece facilitar as negociações e, logo, a aprovação do plano: credores diferentes têm visões diferentes do valor da empresa depois da recuperação. Exemplificando: existem credores para quem a empresa representa um importante fornecedor ou cliente, que têm um interesse maior na sua sobrevivência do que os titulares de um direito de indemnização fundado em responsabilidade civil extracontratual; alguns outros credores (*hedge funds*, fundos de capital de risco) podem, por outro lado, ter interesses contrários à recuperação, como sucede no caso de adoptarem estratégias *loan-to-own*. Isto mesmo é salientado no *Study on a New Approach to Business Failure and Insolvency – Comparative Legal Analysis of the Member States’ Relevant Provisions and Practices*, JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/ 0075, p. 236 (disponível em: <http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency/insolvency_study_2016_final_en.pdf>). Contudo, sob outro prisma, pode levantar dificuldades, sobretudo se for exigível a aprovação em todas as categorias – o que, como se verá, pode evitar-se através do *cross-class cram-down*. Cfr., a respeito das dificuldades, BRUCE A. MARKELL, “Clueless on Classification: Toward Removing Artificial Limits on Chapter 11 Claim Classification”, *Bankruptcy Developments Journal*, 1995, vol. 11, pp. 1 e s. (disponível em: <<http://www.repository.law.indiana.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3177&context=façpub>>). O autor aponta possíveis conjugações de categorias de credores, realçando os seus pontos de contacto e as possíveis divergências. Numa das combinações o autor destaca os credores com interesses contrários à



Postas as coisas numa perspectiva (mais) financeira, trata-se de evitar que o plano seja abusivamente imposto por uma maioria a uma minoria de credores discordantes e, em particular, de evitar as transferências de riqueza de uns para outros (*wealth transfers*)⁵⁵.

7.1.2. Categorias de stakeholders não credores (trabalhadores e sócios)?

Como se disse, a Proposta de Directiva admite que, nos termos da legislação dos Estados-Membros, os sócios e detentores de capital formem uma ou mais categorias separadas e sejam titulares de direito de voto⁵⁶.

Associando a esta a regra do art. 9.º, n.º 2, in fine (prevendo a possibilidade de uma categoria separada para os trabalhadores), é legítimo concluir que existe uma modificação quanto aos protagonistas dos processos, que já não são apenas o devedor e os credores mas sim todos os sujeitos que giram à volta da empresa ou, numa definição familiar, todos os “sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade” (*stakeholders*)⁵⁷.

reestruturação, que qualifica como “*irritants*” na medida em que os seus interesses são contrários ao objetivo do *Chapter 11* (ob. cit., p. 44).

⁵⁵ Cfr. JENNIFER PAYNE, “The role of the court in debt restructuring” (January 20, 2017), p. 7 (disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2902528>>).

⁵⁶ Deve aplicar-se, neste caso, a regra do *cross-class cram-down* (cfr. art. 11.º, ex vi do 12.º, n.º 2, in fine). Por outras palavras; a autoridade judicial ou administrativa competente pode homologar o plano independentemente da discordância da(s) categoria(s) em que se integrem os detentores de participações no capital.

⁵⁷ A expressão é, evidentemente, do art. 64.º, n.º 1, al. b), do CSC. Antes da introdução do texto que corresponde à redação actual da norma (pelo DL n.º 76-



Concorrem para tal conclusão vários sinais, como o critério para a formação das categorias depender da existência não só de créditos mas de interesses comuns e ainda a utilização da expressão “além disso” na parte em que se prevê, especificamente, a formação da categoria dos trabalhadores (cfr. art. 9.º, n.º 2)⁵⁸.

7.2. A homologação do plano de reestruturação

7.2.1. O cross-class cram-down ou a homologação do plano de reestruturação não obstante a sua não aprovação em alguma(s) das categorias

A possibilidade de homologação do plano de reestruturação não obstante a sua não aprovação em alguma(s) das categorias só faz sentido quando os sujeitos se encontrem separados em categorias.

Dispõe-se no art. 11.º que a legislação dos Estados-Membros deve admitir que um plano que não tenha sido aprovado por todas e cada uma das categorias de credores seja homologado pela autoridade judicial ou administrativa. Assim, se não for atingida a maioria necessária numa ou mais categorias, o plano pode ainda vir a ser homologado desde que cumpra as condições da “reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores”

A/2006, de 29 de Março de 2006) tínhamos adoptado uma definição mais simples de *stakeholders* – como os sujeitos susceptíveis de influenciar ou afectar ou de ser influenciados ou afectados pela empresa (cfr. CATARINA SERRA, “A Responsabilidade Social das Empresas — Sinais de um instituto jurídico iminente?”, in: *Questões Laborais*, 2005, n.º 25, pp. 53-54).

⁵⁸ Deve ter-se em conta ainda o considerando 35.



(cfr. art. 9.º, n.º 6)⁵⁹, ou seja, daquilo que é (sobejamente) conhecido no círculo jurídico anglo-americano como “*cross-class cram-down*”.

A homologação nesta hipótese pressupõe que estejam reunidas condições especiais. Assim, além de preencher os requisitos gerais estabelecidos no art. 10.º, n.º 2⁶⁰ (e ainda, *a contrario sensu*, o requisito estabelecido no art. 10.º, n.º 3), em primeiro lugar, o plano deve ser aprovado por, pelo menos, uma categoria de credores afectados que não seja uma categoria dos detentores de participações no capital e por qualquer outra categoria de credores que, após a avaliação da empresa, não recebesse qualquer pagamento ou retribuição ao ser aplicado o regime da graduação de créditos que é aplicável na liquidação⁶¹ (*out of the money*

⁵⁹ Na Proposta (versão em língua portuguesa) usa-se a expressão “reestruturação forçada da dívida contra categorias de credores”, que é definida, no art. 2.º (8), como “a confirmação por parte de uma autoridade judicial ou administrativa de um plano de reestruturação contra a discordância de uma ou mais categorias de credores afetados”.

⁶⁰ São eles, como já se disse: o plano ter sido adoptado nos termos do art. 9.º e ter sido notificado a todos os credores conhecidos e susceptíveis de ser por ele afectados; o plano satisfazer o teste do melhor interesse dos credores; e os novos financiamentos serem necessários para executar o plano e não prejudicarem injustamente os interesses dos credores.

⁶¹ O valor da empresa (*enterprise value*) opõe-se ao valor de liquidação da empresa (*liquidation value*). A determinação do valor da empresa, operação imprescindível nas circunstâncias descritas [cfr. art. 13.º, n.º 2 (a)], pode criar algumas dificuldades à autoridade judicial, como adverte HÖRST EIDENMÜLLER (“Contracting for a European Insolvency Regime”, European Corporate Governance Institute (ECGI), Law Working Paper n.º 341/2017, p.p. 12-13). Segundo este autor, o valor da empresa é, em regra, entendido como o valor económico correspondente ao valor de mercado da empresa – o resultado da



creditors) [cfr. art. 11.º, n.º 1 (b)]⁶² e, em segundo lugar, deve ser respeitada a regra da prioridade absoluta (*absolute priority rule*), ou seja, nenhum credor não signatário do plano pode deixar de ser

soma dos direitos que os credores (garantidos e comuns) e os sócios (titulares de participações privilegiadas e ordinárias) detenham contra a empresa. O considerando 30 da Proposta fornece algumas pistas a respeito da determinação do valor da empresa. Atendendo àquilo que aí se dispõe, para determinar o valor da empresa, esta deve ser vista a mais longo prazo do que quando se determina o seu valor de liquidação. Aquele é, em princípio, superior a este porque se atende ao facto de a empresa prosseguir a sua actividade, manter o poder de contratar sem restrições, conservar a confiança dos seus credores financeiros, dos seus sócios e dos seus clientes, continuar a gerar receitas e conseguir minimizar o impacto sobre os seus trabalhadores. Na opinião de HÖRST EIDENMÜLLER (ob. cit., p. 13), o juiz será obrigado a usar um método de análise semelhante ao dos fluxos de caixa descontados (*discounted cash flow analysis*) para conseguir chegar ao valor da empresa depois da recuperação, o que não é uma tarefa fácil nem para especialistas de *corporate finance*. Talvez com a consciência destes problemas, se preveja na Proposta que, não sendo a intervenção de um profissional no domínio da reestruturação obrigatória em todos os casos, os Estados-membros possam exigi-la na hipótese de *cross-class cram-down* (cfr. art. 5.º, n.º 3). Sobre este ponto, ainda que com especial consideração pelo Direito inglês, cfr. SARAH PATERSON, “Reflections on English law Schemes of Arrangement in Distress and Proposals for Reform” (March 3, 2017), pp. 22 e s. (disponível em <<https://ssrn.com/abstract=2926848>>).

⁶² Assim, em geral, o plano necessita de ser aprovado por duas categorias de sujeitos. Parece, contudo, que, definindo-se ambas categorias pela negativa, quando não exista a categoria dos sócios (o que deverá acontecer com alguma frequência), é suficiente a aprovação do plano por uma categoria de *in the money creditors*. A norma do art. 11.º, n.º 2, dá, no entanto, aos Estados-Membros a possibilidade de elevar o mínimo de categorias afectadas para aprovar o plano.



pago na íntegra antes dos credores das categorias inferiores⁶³ [cfr. art. 11.º, n.º 1 (c)]⁶⁴.

⁶³ De acordo com o art. 2.º (10), a regra da prioridade absoluta impõe que “uma categoria de credores discordante [seja] paga na íntegra antes de uma categoria inferior poder receber qualquer distribuição ou conservar qualquer participação no âmbito do plano de reestruturação”.

⁶⁴ O *cross-class cram-down* é uma medida originária do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* [cfr. *section 1129 (b) (1)*]. A *section 1129(a)(8)* exige a aprovação do plano em cada categoria para que o plano possa ser homologado nos termos da *section 1129(a)*. No entanto, a *section 1129(b)(1)* permite que um plano que satisfaça todas as condições estabelecidas na *section 1129(a)* possa ser homologado apesar da sua não aprovação em alguma ou algumas categorias. Neste caso, o plano deve cumprir dois requisitos: não discriminar injustificadamente (*not unfairly discriminate*) e ser justo e equitativo (*fair and equitable*). Na apreciação destes requisitos deve atender-se a cada categoria como um todo e não aos credores individualmente considerados. Assim, mesmo que um credor ou um qualquer sujeito de determinada categoria vote contra o plano, o tribunal não necessita de avaliar se ele discrimina injustificadamente ou é justo e equitativo no que respeita a essa categoria quando nela tenha sido obtida a aprovação do plano. Entende-se que um plano discrimina injustificadamente uma categoria se outra categoria com igual graduação recebe, ao abrigo do plano, sem justificação, um valor superior do que aquele que recebe uma categoria discordante. O requisito de que o plano seja “justo e equitativo” (“*fair and equitable*”) envolve duas regras: a *absolute priority rule*, destinada a fazer valer as regras de prioridade dispostas na *section 507*, e a regra do não pagamento excessivo ou em montante superior ao devido. Esta última era, na sua origem, uma regra jurisprudencial. Alguns ordenamentos europeus, como o alemão ou o italiano, já adoptaram o *cross-class cram-down*, exigindo, embora, para haver homologação, que o plano seja aprovado pela maioria das categorias. Em particular no regime alemão, o plano pode ser homologado se a maioria das categorias o aprovar e o tribunal considerar que o *best interests of creditors’ test* é respeitado e que o plano é justo – é o chamado “*Obstruktionsverbot*” (cfr. § 245 da *Insolvenzordnung*). Sobre isto cfr., por exemplo, PHILIPP GRÜNEWALD, *Mehrheitsherrschaft und Insolvenzrechtliche Vorauswirkung in der*



Como a homologação do plano de recuperação não obstante a sua não aprovação em alguma(s) categoria(s) facilita-se, é certo, a aprovação do plano mas facilita-se a aprovação de forma criteriosa. O juiz pondera a relevância da falta de vontade de uma ou mais categorias específicas de sujeitos no quadro concreto e só quando considera que os interesses (públicos) da recuperação devem prevalecer sobre os interesses (privados) destes sujeitos deve homologar o plano⁶⁵. O que significa, ao invés, que haverá situações em que a não aprovação por parte de alguns grupos, exprimindo a existência de interesses dignos de tutela, impõe limites à recuperação e a prevalência de uma solução liquidatória.

7.2.2. Os sujeitos afectados pelo plano de reestruturação

Quanto aos efeitos da homologação do plano de reestruturação, ela é o expediente que permite vincular ao plano todos os sujeitos cujos créditos sejam modificados pela parte dispositiva do plano, tenham ou não votado favoravelmente o plano (cfr. art. 14.º, n.º 1).

A participação efectiva parece, contudo, ser um requisito essencial para a vinculação ao plano, existindo um grupo de sujeitos que permanecerá imune aos efeitos do plano, não obstante a sua homologação: os credores que não participaram na aprovação do

Unternehmenssanierung, cit., pp. 202 e s. Outros ordenamentos, como o francês, não aderiram, mantendo-se a exigência de aprovação do plano na totalidade das categorias para que possa haver homologação.

⁶⁵ Isto é confirmado pela irrelevância das duas categorias atrás referidas (sócios e *out of the money creditors*) para o juízo de homologação do plano.



plano, que nunca poderão ser vinculados contra a sua vontade (cfr. art. 14.º, n.º 2)⁶⁶.

Este ponto exemplifica bem os desencontros entre o Direito europeu e o Direito nacional. No que toca aos credores afectados, o legislador português é categórico: a decisão de homologação vincula também os credores que não tenham participado nas negociações⁶⁷. De acordo com o Projecto de Decreto-lei que altera

⁶⁶ Para tentar limitar o alcance da excepção, poderia ler-se o disposto no art. 14.º, n.º 2, em articulação com o disposto no art. 10.º, n.º 2, na parte em que se diz que não há homologação sem que o plano tenha sido notificado a todos os credores conhecidos susceptíveis de ser por ele afectados, mas a tentativa não conduz a resultados úteis. Com a notificação abre-se, em abstrato, uma oportunidade para os credores que não participaram (não votaram) se pronunciarem sobre o plano, nomeadamente para manifestarem a sua oposição (cfr. art. 13.º). A eventual oposição destes sujeitos não poderia, contudo, fazê-los perder a qualidade de não participantes para efeitos do art. 14.º, n.º 2, sob pena de estes não terem interesse em manifestar a sua oposição (não procedendo esta, eles ficariam vinculados ao plano, ficando isentos quando não se manifestam). Conclui-se, assim, que a possibilidade aberta com a notificação no art. 10.º, n.º 2, se dirige, quando muito, aos credores não participantes que pretendam aderir ao plano, mas em caso algum pode prejudicar os credores discordantes (estes, desde que não tenham participado, não poderão ser vinculados contra a sua vontade).

⁶⁷ No SIREVE, aquilo a que corresponde a homologação (o suprimento judicial da aprovação dos credores discordantes) torna os efeitos do acordo extensíveis a todos os credores relacionados pela empresa (cfr. art. 19.º, n.º 2, do DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto). Também aqui o critério para a delimitação do âmbito subjetivo dos efeitos do plano não é o da participação efectiva dos credores mas, tendencialmente, o da sua (maior) susceptibilidade de participação. O suprimento é, de qualquer forma, é um recurso excepcional, sendo que, tipicamente, só os credores que aprovam o acordo ficam por ele vinculados (cfr. art. 13.º, n.ºs 1 e 2, do DL n.º 178/2012, de 3 de Agosto).



o Código das Sociedades Comerciais e o Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, é feita uma alteração no sentido de esclarecer que os credores afectados só o são relativamente aos créditos constituídos à data de abertura do PER (cfr. art. 17.º-F, n.º 10, do CIRE).

Sob o ponto de vista da coerência, o esclarecimento é irrepreensível⁶⁸. Não faria sentido que a homologação do plano no PER vinculasse todos os credores não participantes mas apenas os titulares do direito de participar plenamente nas negociações, ou seja, aqueles que, à data da abertura do PER, eram titulares de créditos constituídos⁶⁹.

⁶⁸ Mesmo sem norma expressa, esta era a única interpretação que fazia sentido. Cfr., neste sentido, CATARINA SERRA, *O Processo Especial de Revitalização na Jurisprudência – Questões Jurisprudenciais com Relevância Dogmática*, cit., p. 78.

⁶⁹ Os credores não participantes serão, assim, aqueles que não votaram porque não desenvolveram os atos necessários para que lhes fosse reconhecido o direito de votar o plano (em regra, reclamar o crédito e comunicar a intenção de participar nas negociações). Deve entender-se que a eficácia do plano se subordina à regra (implícita) da coincidência entre o universo dos potenciais participantes no processo e o universo dos sujeitos afectados pelo plano. Em conformidade com ela, (só) quem pode participar plenamente nas negociações (participe ou não de facto), tendo, designadamente, o direito de votar o plano, não obstante votá-lo favoravelmente ou não, fica sujeito aos efeitos do plano. Está, também aqui, implícita uma distinção necessária entre o direito de participar nas negociações e o direito de votar o plano, só podendo considerar-se que existe direito a uma participação plena quando o credor tem também o segundo, sob pena de o direito à participação ficar esvaziado do seu poder mais significativo.



Sucedde, porém, que o esclarecimento não vem na melhor boa ocasião, tornando apenas mais claro que o Direito português se afasta do disposto na Proposta de Directiva.

Diga-se, de qualquer forma, e em abono do legislador português, que custa a compreender aquilo que se propõe na Proposta de Directiva. O acolhimento de uma regra com aquele teor representará um retrocesso no que aos processos pré-insolvenciais diz respeito: na mira de manter assim os seus créditos inalterados, pelo menos alguns dos credores deixarão de participar e os processos perderão parte da sua utilidade.

8. Protecção dos créditos concedidos no período de reestruturação (*protection of new finance*)

A proposta de Directiva aperfeiçoa e desenvolve a protecção dos créditos concedidos ao devedor na reestruturação, distinguindo entre os novos financiamentos em sentido próprio (*new financing*) e os financiamentos intercalares (*interim financing*).

Os primeiros são definidos, nos termos do art. 2.º (11), como quaisquer fundos, concedidos por credores preexistentes ou por novos credores, que sejam necessários à execução do e previstos no plano de reestruturação homologado por uma autoridade judicial ou administrativa. Os segundos são definidos, nos termos do art. 2.º (12), como quaisquer fundos, concedidos por credores preexistentes ou por novos credores, que sejam razoável e imediatamente necessários para assegurar a manutenção da atividade do devedor ou mesmo a sua subsistência ou para preservar ou aumentar o valor da empresa até à homologação do plano.



Aos novos financiamentos é garantida uma “tripla proteção”.

Por um lado, nos termos do art. 16.º, n.º 1, o novo financiamento e o financiamento intercalar “não devem ser declarados nulos, anuláveis ou inaplicáveis enquanto atos prejudiciais para o conjunto dos credores no âmbito de processos de insolvência posteriores, exceto se essas transações tiverem sido realizadas de forma fraudulenta ou de má-fé” [sic]⁷⁰.

Por outro lado, segundo o art. 16.º, n.º 2, é admissível conferir aos mutuantes destes financiamentos uma prioridade no pagamento em relação aos outros credores no âmbito de processos de insolvência posteriores, caso em que eles devem ser graduados, pelo menos, acima dos credores comuns.

Por fim, nos termos do art. 16.º, n.º 3, os mutuantes devem ficar isentos de responsabilidade civil, administrativa e penal em caso de insolvência posterior do devedor, a menos que o financiamento tenha sido concedido “de forma fraudulenta ou de má-fé” [sic].

As duas primeiras regras não representam grande novidade relativamente ao que já se dispõe no Direito português (cfr. arts. 17.º-H, n.ºs 1 e 2, e 120.º, n.º 6, do CIRE, para o PER, e art. 11.º, n.ºs 5, 6, 7 e 8, do DL n.º 178/2012, de 3 de agosto, para o SIREVE) mas a última não encontra qualquer correspondência, nem no regime do PER nem no regime do SIREVE.

⁷⁰ Visivelmente, voltou, também aqui, a não andar bem o tradutor português. O que se trata é de garantir que estes financiamentos não podem, em regra, ser impugnados ou se mantêm em eventual processo de insolvência subsequente, não sendo suscetíveis, nomeadamente, de resolução em benefício da massa insolvente.



Na Proposta de Directiva concede-se tutela ainda a outras operações relacionadas com a reestruturação: as operações necessárias à negociação de um plano de reestruturação homologado ou estreitamente relacionadas com tal negociação⁷¹. No art. 17.º, n.º 1, prevê-se que os Estados-Membros assegurem que elas “não sejam declaradas nulas, anuláveis ou inaplicáveis enquanto atos prejudiciais para o conjunto dos credores no âmbito de processos de insolvência posteriores, exceto se essas transações tiverem sido realizadas de forma fraudulenta ou de má-fé” [sic]. O mesmo regime é expressamente aplicável a qualquer operação, pagamento, conversão de dívida em capital (*debt-equity swap*) ou garantia que sejam necessárias à execução de um plano de reestruturação homologado ou estreitamente relacionadas com tal execução (cfr. art. 17.º, n.º 4).

Catarina Serra

25 de Abril de 2017

⁷¹ São exemplos referidos no art. 17.º, n.º 2: o pagamento de honorários justificáveis e dos custos da negociação, homologação ou execução de um plano de reestruturação; o pagamento de honorários justificáveis e dos custos do aconselhamento profissional sobre quaisquer aspetos de um plano de reestruturação; o pagamento de salários dos trabalhadores por trabalho já executado; quaisquer outros pagamentos necessários e justificáveis e desembolsos efetuados no decurso normal da atividade; e as operações, tais como novo crédito, contribuições financeiras ou transferências parciais de ativos fora do decurso normal da atividade, tendo em vista e estreitamente relacionadas com as negociações de um plano de reestruturação. Quanto a estas últimas, admite-se que os Estados-Membros exijam a sua aprovação por um profissional no domínio da reestruturação ou por uma autoridade judicial ou administrativa para poderem beneficiar da proteção (cfr. art. 17.º, n.º 3).