



A função (alternativa) do RERE como programa extraordinário para o apoio e a reanimação de empresas

Catarina Serra

1. Considerações sobre a COVID-19 e a transposição da Directiva sobre reestruturação e insolvência para o ordenamento jurídico português

Já se disse antes que o surto da COVID-19 provocou uma crise “total”, com consequências particularmente gravosas para o universo das empresas e a economia¹.

Como é evidente, não foi a COVID-19 que afectou directamente as empresas mas sim as decisões políticas que, por causa dela, foram tomadas. Convém, portanto, distinguir entre duas fases da crise: a fase da emergência, em que se sujeitaram as empresas a medidas de carácter extraordinário, avulsas e de curta duração, e a fase subsequente, em que, uma vez cessado o estado de emergência e levantadas as restrições associadas, se tornaram completamente visíveis os danos.

¹ Cfr. CATARINA SERRA, “COVID-19 / Para uma legislação para a crise das empresas em tempos de ‘crise total’”, in: *Observatório Alameda*, 2020 (<https://observatorio.alameda.net/index.php/2020/04/03/covid-19-para-uam-legislacao-para-a-cri-se-das-empresas-em-tempos-de-cri-se-total/>).



Para atingir o tão ambicionado distanciamento social, foi considerado necessário, em quase todos os países, impor o encerramento de certos estabelecimentos e restringir, em geral, a actividade das empresas, com exigências várias, designadamente de alternatividade na prestação do trabalho e na afluência dos clientes. Encerraram-se portos e aeroportos, limitou-se a circulação rodoviária, tornando impossível ou difícil o escoamento dos produtos e a prestação de serviços. O círculo é vicioso: não há consumo, não há investimento, não há trabalho, não há empresa. Agora é todo o universo empresarial, é toda a economia, que precisa de reanimação.

É compreensível que se pense que a legislação própria para lidar com isto já existe em todos os ordenamentos: é a legislação concebida para a crise das empresas. Sucede, porém, que a legislação para a crise – ou, se se quiser, o Direito da insolvência – tem subjacente ou pressuposta a hipótese da crise “normal”, ou seja, a crise por que, num momento ou noutro, toda a empresa passou ou é previsível que passe (*crisis as usual*). Diferentemente, a crise que agora se enfrenta apareceu abrupta e sincrónica, atingindo, de um golpe e de forma equitativa (quase “democrática”), empresas de todas as dimensões, de todos os sectores de actividade, de todas as localizações geográficas e, sobretudo, sem olhar à situação anterior e à estratégia das empresas. Não é possível, portanto, imputá-la à empresa (a más decisões dos empresários ou a circunstâncias particulares da empresa) e existe a fundada suspeita de que também não será possível superá-la pelas formas habituais ou, por outras palavras, as medidas A.C. (antes da COVID-19) não são adequadas; são necessárias medidas novas e extraordinárias.

Felizmente, esta necessidade foi sendo sentida e vai sendo satisfeita, de uma maneira ou de outra, em quase todos os



ordenamentos jurídicos.

O que talvez não haja ainda é a plena consciência de que as medidas adoptadas nesta ocasião não devem ser descartáveis; são – devem ser – para ficar. Como se disse noutra altura, ilude-se quem pensa que a crise COVID-19 é única, logo irrepetível; bem ao contrário, as crises extraordinárias fazem parte de uma rotina periódica ou cíclica. Basta olhar para o passado recente (sem sair do presente século) para encontrar duas crises com uma magnitude aproximada no plano dos efeitos na economia: a crise que se seguiu ao ataque terrorista do 11 de Setembro e a crise financeira de 2008. Os exemplos demonstram que as grandes crises ocorrem periodicamente, em ciclos². Isto exige que os ordenamentos passem a conter, com carácter de permanência, um conjunto de medidas – um programa – que seja pronto a aplicar nestes casos³. Neste contexto, e sem prejuízo de (tantas) outras áreas, o Direito da insolvência surge como o pano de fundo natural das iniciativas destinadas à recomposição do universo empresarial.

Nem por coincidência, está em curso, até 21 de Julho de 2021, o prazo para a transposição da Directiva sobre reestruturação e insolvência⁴ (doravante: Directiva), em todos os Estados-membros da

² Sobre a natureza cíclica das crises na economia capitalista cfr. JOSEPH A. SCHUMPETER, *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, vols. 1 e 2, 1923.

³ Cfr. CATARINA SERRA, “COVID-19 (II) / Lei n.º 4-A/2020, de 6 de Abril, insolvência e reestruturação de empresas”, in: *Observatório Almedina*, 2020 (<https://observatorio.almedina.net/index.php/2020/04/09/covid-19-ii-lei-n-o-4-a-2020-de-6-de-abril-insolvencia-e-reestruturacao-de-empresas/>).

⁴ Directiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Junho de 2019 sobre os regimes de reestruturação preventiva, o perdão de dívidas e as



União Europeia. Isto constituiria um pretexto perfeito para uma intervenção de referência na legislação da insolvência portuguesa. Já é mais duvidoso que esta seja uma boa altura. Versando a Directiva a prevenção da insolvência, o interesse e a oportunidade da transposição deveriam ser inquestionáveis. E são-no, de facto, para os Estados-membros que ainda não dispõem de mecanismos pré-insolvenciais (Alemanha e a Dinamarca).

Mas, por um lado, aquilo que a Directiva contém não é fácil de transpor, pois são muitas as opções que o legislador europeu deixou ao legislador nacional e pouco o tempo disponível para a sua ponderação nesta altura. Acresce que a transposição resulta sempre numa lei nova, o que representa dificuldades acrescidas na sua aplicação. Com este fundamento, aliás, se decidiu, noutros países, adiar a entrada em vigor de legislação publicada há considerável tempo. Assim aconteceu com o *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*: a sua entrada em vigor estava prevista para o dia 15 de Agosto de 2020 e, por causa da crise COVID-19, foi adiada mais de um ano, para o dia 1 de Setembro de 2021, nos termos do art. 5 do *Decreto-Legge 8 aprile 2020, n. 23 (Decreto Liquidità)*⁵.

Por outro lado, é possível que a Directiva não contenha tudo aquilo que é necessário no actual cenário. Começa-se por aqui.

inibições, e sobre as medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas, e que altera a Directiva (UE) 2017/1132 (disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023&from=EN>).

⁵ Disponível em https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/04/08/20G00043/s_



2. Para um programa extraordinário para a protecção e a reanimação de empresas em situação de crise de especial magnitude

A COVID-19 fez emergir (ou expôs) aquela que se entende ser a maior lacuna da Directiva: a ausência de um programa completo e independente de medidas para a protecção e a reanimação das empresas, pronto a aplicar na hipótese de uma crise de especial magnitude.

Postas as coisas no plano figurativo, o objectivo de um programa extraordinário para a protecção e a reanimação de empresas na hipótese de crises de especial magnitude seria o de permitir à empresa aceder a um abrigo ou a um porto seguro até passar a tempestade e ter condições para retomar a viagem. Para o designar apareceriam, pois, perfeitas algumas expressões recentes ou recuperadas recentemente como “hibernação” (*hibernation*)⁶, “sono de Inverno” (*Winterschlaf*)⁷, “porto seguro” (*safe harbour*)⁸ ou ainda

⁶ Cfr., entre outros, *CERIL Executive Statement 2020-1 on COVID-19 and insolvency legislation* (Reporters: STEPHAN MADAUS e BOB WESSELS, de 20 de Março de 2020 (disponível em <https://www.ceril.eu/news/ceril-statement-2020-1>).

⁷ Cfr. STEPHAN MADAUS, “Covid-19 – Der Gesetzgeber muss das Insolvenzrecht anpassen”, d e 15 de Março de 2020 (disponível em <https://stephanmadaus.de/2020/03/15/covid-19-der-gesetzgeber-muss-das-insolvenzrecht-anpassen/>).

⁸ Cfr., por exemplo, *CLLS (City of London Law Society) Insolvency Law Committee Paper – mitigating the effects of Covid-19*, de 26 de Março de 2020 (disponível em <http://www.citysolicitors.org.uk/clls/committees/insolvency-law/>). Na Austrália e na Nova Zelândia, onde vigora um regime de *insolvent trading* (cfr., respectivamente, *section 588G* do *Corporations Act* e *sections 135* e *136* do *Companies Act 1993*) semelhante ao *wrongful trading* inglês, fala-se em *safe*



“moratória” (*standstill*)⁹. Todas estas expressões tendem, no entanto, a ser usadas com um sentido mais restrito do que aquele que se pretende, ou seja, significando, a maioria delas, apenas a suspensão das medidas de execução (*stay of individual enforcement actions*), a mesma que está prevista e regulada no art. 6.º da Directiva. Ora, aquilo que se pretende designar tem, como se verá, maior alcance, pelo que é preferível continuar a falar-se num programa extraordinário para a protecção e a reanimação das empresas em caso de crises de especial magnitude¹⁰.

harbour provisions com o intuito (distinto) de designar as regras destinadas a atenuar a responsabilidade dos administradores. Esta protecção aos administradores foi agora reforçada na Austrália com o Coronavirus Economic Response Package Omnibus (Measures No. 2) Act 2020. No. 38, 2020 (disponível em <https://www.legislation.gov.au/Details/C2020A00022>) e será – espera-se – também reforçada em breve na Nova Zelândia. Para conformar o significado dado à expressão nestes dois países cfr. MICHAEL MURRAY / JASON HARRIS, “Managing the insolvency curve in Australia”, de 20 de Abril de 2020 (disponível em <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/04/managing-insolvency-curve-australia>) ou AKSHAYA KAMALNATH, “New Zealand scores over Australia – Insolvency law pills for covid-19 Affected firms”, de 24 de Abril de 2020 (disponível em <https://corporatelawacademic.wordpress.com/2020/04/06/new-zealand-scores-over-australia-insolvency-law-pills-for-covid-19-affected-firms/>).

⁹ Este termo é de uso corrente e tem um significado sobejamente conhecido. No presente contexto, há quem considere adequado (e proponha) uma “*model Standstill / tolling agreement*”, por via do qual as partes poderiam regular os termos de uma paralisação das acções judiciais. Cfr. JONATHAN LIPSON / NORMAN POWELL (disponível em <https://businesslawtoday.org/wp-content/uploads/2020/04/without-annotations.html>).

¹⁰ Mais adequada do que as anteriores seria a expressão “moratória extraordinária”, escolhida para designar, na Lei para Mitigação do Impacto da Pandemia (aprovada na Câmara dos Deputados do Parlamento da República



As três características essenciais deste programa seriam o seu carácter excepcional ou extraordinário, a unidade ou concentração e a autonomia ou independência.

A característica mais visível, que justificaria as duas restantes e a própria génese do programa, seria o seu *carácter extraordinário*. Assente que o sistema deve disponibilizar soluções à medida das necessidades e que, como se disse, as crises extraordinárias tendem a ser cíclicas, dando origem a problemas extraordinários, há que criar regimes reservados e que sejam de aplicação automática nestas situações.

É inspirador, em particular, o disposto no art. 69(2) (a) da *Insolvenzordnung* austríaca. Nesta norma determina-se expressamente a extensão do prazo para a apresentação à insolvência quando a insolvência é imputável a desastre natural. Esclareceu-se, durante a crise COVID-19, que a noção “desastre natural” abrange as pandemias e as epidemias. Poder-se-ia criar uma fórmula do tipo, sendo ponto assente e – e devendo estar explícito –

Checa, no dia 9 de Abril de 2020), um novo instrumento que se prevê venha a ser introduzido brevemente na lei da insolvência checa. Esta moratória pode ser requerida por empresas que não estivessem insolventes em 12 de Março de 2020 e tem uma duração máxima de seis meses. Obsta à abertura do processo de insolvência e outras acções (colectivas ou individuais) dos credores. Mas não se fica por aqui, aproximando-se um pouco mais do programa que está aqui em causa. Permite à empresa efectuar o pagamento de certos créditos (relevantes para a continuidade da empresa) em desfavor do pagamento de créditos vencidos em momento anterior e protege a empresa da cessação de contratos essenciais. Entre outras diferenças relativamente à moratória “normal” actualmente prevista na lei da insolvência checa, ela é independente de consentimento prévio de uma maioria dos credores e não restringe a faculdade de a empresa aceder a auxílios estatais.



que o programa só seria aplicável neste tipo de situações.

As duas notas restantes do programa seriam o *carácter concentrado ou unitário* e a sua *independência* em relação a processos de insolvência e de reestruturação.

Quer isto dizer, em primeiro lugar, que a única novidade seria a de existir um programa, correspondendo o conjunto de medidas a *reunir* ou a *concentrar* a medidas conhecidas.

No *CERIL Executive Statement 2020-1 on COVID-19 and insolvency legislation*, identifica-se como as duas medidas mais urgentes a suspensão temporária da obrigação de apresentação à insolvência com fundamento em situação patrimonial líquida negativa (*temporary suspension of the duty to file for insolvency based on overindebtedness*) e a resolução do problema da iliquidez das empresas (*response to the illiquidity of businesses*)¹¹. Mas não pode ficar-se por aqui.

Para assegurar um apoio completo, além das medidas (óbvias) da paralisação das acções judiciais e outras providências de tipo executivo e da suspensão da obrigação de apresentação à insolvência (sejam quais forem os fundamentos desta apresentação), seria necessário ainda garantir a manutenção dos contratos essenciais à actividade da empresa e criar medidas susceptíveis de predispor a empresa e os credores, primeiro, à renegociação das obrigações que impendem sobre a empresa e, depois, ao seu cumprimento nos (novos) moldes acordados. Por outro lado, para reforçar a vertente

¹¹ Cfr. CERIL Executive Statement 2020-1 on COVID-19 and insolvency legislation (Reporters: STEPHAN MADAUS e BOB WESSELS, de 20 de Março de 2020) (disponível em <https://www.ceril.eu/news/ceril-statement-2020-1>).



da reanimação (o que implica reconstituir a liquidez das empresas mas não só), seriam importantes medidas complementares, como a concessão de protecção e de estímulos aos novos financiamentos, em particular os financiamentos dos sócios.

Em segundo lugar, o programa deveria constituir um instituto *a se*, isto é, ser absolutamente distinto e independente de processos de insolvência, de recuperação ou de reestruturação de empresas. É sabido que estes processos albergam quase todas as medidas acima referidas. O processo de insolvência e o processo pré-insolvencial aplicável às empresas previstos na lei portuguesa são um bom exemplo: entre os efeitos da declaração de insolvência e entre os efeitos do despacho de nomeação do administrador judicial provisório no Processo Especial de Revitalização (doravante: PER) é possível encontrar algumas ou mesmo a maioria delas (cfr., sobretudo, arts. 85.º a 89.º, 100.º do CIRE para o processo de insolvência, e arts. 17.º-E e 17.º-H do CIRE para o PER). Ora, o que se pretende é, justamente, que, em casos de crise extraordinária, as empresas beneficiem das medidas de forma automática e independente de recurso a outros institutos, isto é, sem necessidade de iniciar um processo de insolvência ou de reestruturação.

Aparentemente, a já referida *stay*, regulada no art. 6.º da Directiva, tem esta característica da independência. Com efeito, em nenhum ponto da Directiva se diz ou se sugere que a *stay* depende da abertura de um processo de reestruturação preventiva, configurando-se, portanto, como um instituto ou regime em si mesmo. O problema é a exiguidade do seu alcance: *stay of individual enforcement actions* (suspensão das medidas de execução) significa, como o seu nome indica, *stay of individual enforcement actions* (suspensão das medidas de execução). E ainda que se considere que,



atendendo o disposto no art. 7.º da Directiva, ela abrange ainda certas restrições ao exercício de direitos no âmbito dos negócios em curso (qualificadas embora como “consequências da suspensão”), o seu alcance é demasiado exíguo para um programa extraordinário com os fins de protecção e reanimação de empresas.

Em contrapartida, existe na lei portuguesa um regime que se prestaria bem a estes desígnios – o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (doravante: RERE), criado pela Lei n.º 8/2018, de 2 de Março. Depois de um ou dois ajustamentos, fáceis de efectuar, ele teria tudo o que é necessário para o desempenho da função de proteger e reanimar as empresas em situações extraordinárias.

3. A hipótese de conversão do RERE num programa extraordinário para a protecção e a reanimação de empresas

3.1. O RERE: noções essenciais

O RERE pode ser descrito como um *regime* (não um processo) *extrajudicial*, distinguindo-se, assim, do outro instrumento de reestruturação de empresas pré-insolventes disponível no ordenamento português – o PER –, que é um *processo híbrido* (i.e., composto de momentos judiciais e extrajudiciais).

Decompõe-se, em rigor, em dois regimes especiais: o regime aplicável à negociação do acordo de reestruturação (abreviadamente: regime especial da negociação) e o regime



aplicável ao acordo de reestruturação (abreviadamente: regime especial do acordo). Muito brevemente, o primeiro visa promover as negociações para obtenção um acordo de reestruturação entre a empresa e os credores, e o segundo visa promover a execução do acordo de reestruturação¹².

Cada um tem associada a produção de três grupos de efeitos, que é possível designar como os benefícios do RERE (sobretudo na óptica da empresa). O acto fundamental, gerador de todos os efeitos, é o depósito, na Conservatória de Registo Comercial, do protocolo de negociação, aplicando-se o primeiro regime, ou do acordo de reestruturação, aplicando-se o segundo regime. O RERE assenta, assim, num binómio – o binómio “depósito / efeitos”.

3.2. Os efeitos / benefícios do RERE

O acesso ao regime especial da negociação acarreta a produção de efeitos sobre os processos (efeitos processuais), efeitos sobre os contratos (efeitos substantivos) e determina ainda a suspensão do prazo para a apresentação à insolvência.

Os efeitos processuais são a suspensão do processo de insolvência requerido por credor participante ou aderente ao protocolo de negociação, quando a insolvência ainda não tenha sido declarada (cfr. art. 11.º, n.º 1, do RERE), e a extinção das acções executivas para

¹² Não é o lugar adequado para uma análise pormenorizada dos fins do e das medidas que compõem o RERE. Para isso cfr. CATARINA SERRA, *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica*, Coimbra, Almedina, 2018.



pagamento de quantia certa e a manutenção da suspensão das acções destinadas a exigir o cumprimento de obrigações pecuniárias propostas por credores subscritores do protocolo (cfr. art. 11.º, n.º 2, do RERE).

Os efeitos substantivos (assim designados porque afectam, essencialmente, os poderes dos credores enquanto partes de uma relação contratual) concretizam-se na insusceptibilidade de resolução dos contratos de prestação de serviços essenciais pelo período máximo de três meses (cfr. art. 12.º do RERE).

O último efeito traduz-se numa extensão do prazo para a apresentação à insolvência: quando a empresa se torne insolvente depois do acesso ao regime, o prazo só começa a contar-se após o encerramento das negociações, ficando unicamente impossibilitada a prorrogação do prazo das negociações (cfr. arts. 13.º e 16.º, n.º 4, do RERE).

Por sua vez, o acesso ao regime especial do acordo envolve a produção de efeitos sobre os processos (efeitos processuais), efeitos sobre as obrigações fiscais (efeitos fiscais) e efeitos sobre os contratos (efeitos substantivos).

Os efeitos processuais consubstanciam-se na imediata extinção dos processos judiciais declarativos, executivos ou cautelares respeitantes a créditos incluídos no acordo de reestruturação e dos processos de insolvência, quando a insolvência ainda não tenha sido declarada, instaurados contra a empresa por qualquer participante no acordo de reestruturação, independentemente de o crédito que funda o pedido de declaração de insolvência ser ou não regulado no acordo (cfr. art. 25.º do RERE).



Os efeitos fiscais reconduzem-se a benefícios fiscais: isenções de tributação em IRS e IRC, em IS e em IMT e facilitação da dedução de prejuízos em sede de IRC e da qualificação de certos créditos como incobráveis ou de cobrança duvidosa (cfr. art. 27.º do RERE).

Por fim, os efeitos substantivos concretizam-se na insusceptibilidade de resolução em benefício da massa dos negócios jurídicos que envolvam a disponibilização à empresa de novos créditos pecuniários e na constituição, pela empresa, de garantias respeitantes a tais créditos, no caso de a empresa vir a ser declarada insolvente (cfr. art. 28.º do RERE).

3.3. A correspondência do RERE ao tipo de instrumentos preconizados na Directiva sobre reestruturação e insolvência

Entre as razões que justificam a eleição do RERE como base para o programa extraordinário em causa está o facto de ele corresponder ao tipo de instrumentos preconizado na Directiva.

Repare-se que, tal como a Directiva impõe ou recomenda, no RERE, enquanto durarem as negociações, ficam restringidos os poderes de acção judicial dos credores (cfr. art. 11.º do RERE / art. 6.º, n.º 2, da Directiva), suspensa a obrigação de apresentação à insolvência (cfr. arts. 13.º e 16.º, n.º 4, do RERE / art. 7.º, n.º 1, da Directiva) e vedada a interrupção de fornecimentos essenciais à actividade da empresa (cfr. art. 12.º do RERE / art. 7.º, n.º 2, da Directiva).

De destacar é ainda a propensão do RERE para (alguma) divisão



dos credores em categorias (cfr. art. 3.º, n.º 7, do RERE / art. 9.º, n.º 4, da Directiva), o relevo dado aos interesses dos trabalhadores [cfr. arts. 3.º, n.º 7, 25.º, n.º 3, e 19.º, n.º 8, do RERE / arts. 9.º, n.º 4, 2.º parágrafo, 6.º, n.º 5, 18.º, n.º 4, al. c), e 13.º da Directiva], a promoção do recurso a ferramentas de alerta precoce e de autodiagnóstico (cfr. art. 15.º do RERE / art. 3.º da Directiva) e a protecção concedida aos novos financiamentos (cfr. art. 28.º do RERE e art. 120.º, n.º 6, do CIRE / arts. 17.º e 18.º da Directiva)¹³.

3.4. A correspondência do RERE às exigências básicas de um programa para o apoio e a reanimação de empresas

Outra razão para escolher o RERE é a de que, como rapidamente se demonstra, ele encerra as medidas essenciais a um programa dirigido à protecção e à reanimação das empresas.

Como se viu, num primeiro momento, para propiciar as negociações entre a empresa e os seus credores, determina-se a paralisação das acções judiciais e providências de tipo executivo, a não interrupção dos fornecimentos essenciais à actividade da empresa e a suspensão da obrigação de apresentação à insolvência.

Este primeiro regime representa, em suma, um convite ou um incitamento à renegociação, que é reforçado pelo disposto no art. 5.º

¹³ Para um confronto pormenorizado cfr. CATARINA SERRA, *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica*, cit., pp. 177 e s.



do RERE¹⁴ e pela (consequente) aplicabilidade dos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores, aprovados pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 43/2011, de 25 de Outubro. Ora, um campo privilegiado de aplicação dos Princípios é o “dever de renegociação”, já que eles sujeitam o devedor e os credores – *rectius*: reforçam a sua sujeição– a um dever (geral) de actuação de acordo com a boa fé (cfr. Segundo Princípio Orientador)¹⁵. Com este fundamento, é possível sustentar que o

¹⁴ Determina-se, no art. 5.º, n.º 1, do RERE, que “[o] acordo de reestruturação e as respetivas negociações devem pautar-se pelo princípio da boa-fé e pelos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores aprovados pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 43/2011, de 25 de outubro, sem prejuízo de as partes envolvidas nas negociações poderem, a todo o tempo, adotar um código de conduta” e, no art. 5.º, n.º 2, do RERE, que “[n]o decurso das negociações, o devedor deve fornecer às demais partes envolvidas informação atual, verdadeira e completa, que permita aferir com rigor a sua situação económico-financeira e os credores devem partilhar entre si, de forma transparente, a informação que possuem sobre o devedor, sem prejuízo das limitações legais decorrentes de deveres de sigilo a que estejam vinculados”.

¹⁵ Como o seu nome indica, os Princípios Orientadores têm aplicação privilegiada no âmbito da recuperação informal ou que se realiza fora do ambiente judicial, enquadre-se em regimes jurídicos especiais, como acontece no RERE e no PER, ou não. Para que não haja dúvidas, a lei estabelece que nas negociações no âmbito de PER bem como no âmbito do RERE, a empresa e os credores devem actuar no respeito dos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores (cfr., respectivamente, art. 17.º-D, n.º 10, do CIRE e art. 5.º, n.º 1, do RERE). Em consequência disto, adquirem uma força vinculativa que, por si só, atendendo à fonte de onde promanam, nunca teriam. Os Princípios Orientadores densificam ou a precisam o sentido geral dos deveres de cooperação, dos deveres de esclarecimento e de informação e dos deveres de lealdade. Densificam o sentido geral dos deveres de cooperação, quando estabelecem que “as partes devem actuar de boa-fé, na busca de uma solução construtiva que satisfaça todos os



devedor tem o dever de apresentar propostas razoáveis de modificação do conteúdo das relações obrigacionais e que, por sua parte, os credores têm o dever de responder razoavelmente às

envolvidos” (cfr. Segundo Princípio Orientador), que “[o]s credores envolvidos devem, por um lado, cooperar entre si e com o devedor de modo a concederem a este um período de tempo suficiente (mas limitado) para obter e partilhar toda a informação relevante e para elaborar e apresentar propostas para resolver os seus problemas financeiros” (cfr. Quarto Princípio Orientador) e que “[d]urante o período de suspensão, os credores envolvidos não devem agir contra o devedor, comprometendo-se a abster-se de intentar novas acções judiciais e a suspender as que se encontrem pendentes” (cfr. Quinto Princípio Orientador). Depois, densificam o sentido geral dos deveres de esclarecimento e de informação, quando determinam que o devedor há-de dispor de “um período de tempo suficiente (mas limitado) para obter e partilhar toda a informação relevante” (cfr. Quarto Princípio Orientador) e que o devedor há-de adoptar “uma postura de absoluta transparência durante o período de suspensão, partilhando toda a informação relevante sobre a sua situação” (cfr. Sétimo Princípio Orientador). Densificam, por último, o sentido geral dos deveres de lealdade. O devedor está sujeito a deveres de lealdade para com os seus credores, concretizados, designadamente, no dever de abstenção de “qualquer acto que prejudique os direitos e as garantias dos credores (conjuntamente ou a título individual ou que, de algum modo, afecte negativamente as perspectivas dos credores de verem pagos os seus créditos, em comparação com a sua situação no início do período de suspensão” (cfr. Sexto Princípio Orientador). Por seu turno, os credores estão sujeitos a deveres de lealdade para com o seu devedor, concretizados, designadamente, em deveres de tratamento como confidencial da informação transmitida pelo devedor (cfr. Oitavo Princípio Orientador). Cfr., sobre os Princípios Orientadores, NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, “Entre o Código da Insolvência e os ‘Princípios Orientadores’: um dever de (re)negociação?”, in: *Revista da Ordem dos Advogados*, 2012, n.ºs 3 e 4, pp. 677 e s.



propostas que lhes sejam apresentadas pelo devedor¹⁶.

Num segundo momento, para assegurar o respeito das partes pelo acordo já celebrado, põe-se fim às acções e providências acima referidas, atribuem-se benefícios fiscais em certas operações de reestruturação e concedem-se estímulos e protecção aos novos financiamentos.

3.5. O RERE como modelo preferível. A possibilidade de extensão dos efeitos do acordo de reestruturação

Fica só por demonstrar por que é o RERE preferível ao PER.

É possível argumentar que este produz os mesmos benefícios e, sob certo ponto de vista, até vai mais longe, assegurando estes benefícios em maior grau ou oferecendo benefícios adicionais¹⁷.

É verdade. O RERE apresenta, contudo, pelo menos, duas vantagens¹⁸.

¹⁶ Cfr., neste sentido, NUNO MANUEL PINTO OLIVEIRA, “Entre o Código da Insolvência e os ‘Princípios Orientadores’: um dever de (re)negociação?”, cit., pp. 677 e s.

¹⁷ Cfr., neste sentido, CATARINA SERRA, Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica, cit., p. 186.

¹⁸ A outra vantagem seria o carácter confidencial do RERE mas ela é uma vantagem mais aparente do que real. Qualquer entidade que seja parte no acordo de reestruturação pode obter cópia dos documentos arquivados na Conservatória do Registo Comercial, podendo a Autoridade Tributária aceder aos mesmos para efeitos de verificação dos pressupostos necessários à produção de certos efeitos que o RERE produz – os efeitos ditos “fiscais” (cfr. art. 8.º, n.º 5, do RERE) e, sempre



Desde logo, não sobrecarrega os tribunais, pois não é um processo judicial nem sequer híbrido. É previsível, por outro lado, que o funcionamento dos tribunais nestas alturas não possa ser tão célere e tão eficaz quanto exigiria o fim da recuperação de empresas.

E há ainda uma segunda vantagem, que é fundamental na óptica da empresa: o RERE não comporta o risco de declaração de insolvência da empresa que paira sobre a empresa no decurso do PER (cfr. art. 17.º-G, n.º 3, do CIRE).

Em contrapartida, há – parece haver – uma fragilidade, decorrente da sua eficácia relativa.

De facto, os efeitos processuais do RERE só afectam, no regime especial da negociação, os credores participantes (subscritores do protocolo ou aderentes) (cfr. art. 11.º, n.º 1, e n.º 3, *a contrario*, do RERE) e, no regime especial do acordo, os credores titulares de créditos incluídos no acordo de reestruturação (cfr. art. 25.º, n.º 1, do RERE). Depois – e mais importante –, o acordo de reestruturação em causa no RERE só vincula as partes (cfr. art. 23.º, n.º 1, do RERE), ao contrário do plano de recuperação do PER, que vincula todos os credores (cfr. art. 17.º-F, n.º 10, do CIRE).

Quanto ao primeiro aspecto, não é fácil alterar as coisas. Os limites relacionam-se com os princípios da autonomia da vontade e

que sejam credores, a SS, a AT e os trabalhadores são obrigatoriamente informados pela empresa do protocolo de negociação e do seu conteúdo (cfr. art. 8.º, n.º 6, do RERE). No regime especial da negociação, a confidencialidade cessa em razão dos efeitos processuais (cfr. art. 8.º, n.º 2, do RERE) e, no regime especial do acordo, por força dos efeitos processuais e dos efeitos fiscais do RERE (cfr. art. 21.º, n.º 2, do RERE).



da liberdade contratual e são inerentes ao ambiente extrajudicial por que se pauta o RERE¹⁹. O ambiente extrajudicial tem, em compensação, vantagens que é dispensável enumerar. Basta dizer que é menos “intrusivo”, logo mais persuasivo para os credores. Insista-se, de qualquer forma, que o regime especial da negociação do RERE encerra ou constitui, nos termos atrás referidos (e com destaque para o referido a propósito dos Princípios Orientadores), um forte incitamento dos credores à renegociação das obrigações da empresa, pelo que, em última análise, eles tenderão a apresentar-se em número considerável, sobretudo se for visível que esta é uma boa solução ou, pelo menos, é preferível às soluções alternativas disponíveis.

Quanto à limitação relacionada com os efeitos *inter partes* do acordo de reestruturação em causa no RERE, deve saber-se que é possível superá-la. A lei atribui à empresa a faculdade de desencadear a extensão dos efeitos do acordo de reestruturação ao universo dos seus credores. O meio é um procedimento do tipo *fast track court approval procedures*, que permitem à empresa requerer o suprimento judicial de um acordo de recuperação assinado por credores que representem uma maioria qualificada dos votos.

Mais precisamente, a norma do art. 29.º do RERE dispõe que, se

¹⁹ Não deixando dúvidas sobre estes limites, dispõe-se no art. 6.º do recente DL n.º 10-J/2020, de 26 de Março (moratória para o pagamento das dívidas das micro, pequenas e médias empresas junto das instituições do sistema financeiro), que a submissão a RERE da empresa beneficiária da moratória não impede as instituições credoras de exercer as acções inerentes aos seus direitos, nos termos da legislação aplicável. Quer dizer: só se escolherem participar no RERE, elas são atingidas pelos seus efeitos.



o acordo de reestruturação for subscrito por credores que representem as maiorias previstas no n.º 1 do art. 17.º-I do CIRE (as maiorias necessárias para a homologação judicial do plano de recuperação do PER), ou a ele vierem posteriormente a aderir credores suficientes para estas maiorias, a empresa pode iniciar um PER com vista à homologação judicial do acordo de reestruturação, devendo nesse caso assegurar-se de que este cumpre o previsto no n.º 4 do art. 17.º-I do CIRE (os requisitos para a homologação judicial do plano de recuperação do PER).

O procedimento regulado no art. 17.º-I do CIRE – a homologação de acordos extrajudiciais de recuperação de empresa – é uma espécie de versão abreviada do PER, criada para valorizar ou a favorecer a negociação extrajudicial. A ideia subjacente é a de que os acordos obtidos fora do ambiente judicial devem granjear o mesmo tratamento que os obtidos em PER, ou seja, devem poder, da mesma forma, ter efeitos universais. A sua autonomia em relação ao PER típico fica patente nesta previsão de que os efeitos dos acordos extrajudiciais de reestruturação que se enquadrem no RERE podem, pela via do art. 17.º-I do CIRE, estender-se à generalidade dos credores.

3.6. A necessidade de “aligeirar” os requisitos do RERE

Aquilo que falta é permitir-se que, num contexto de crise extraordinária, cedam ao RERE empresas que, por causa daquela situação, não preenchem os requisitos normais de acesso.

Diga-se, desde já, que o ingresso tanto no regime especial da



negociação (cfr. arts. 6.º e 7.º do RERE), verifica-se que como no regime especial do acordo (cfr. art. 19.º do RERE), implica uma panóplia de documentos de utilidade discutível e que é dificilmente conciliável com os propósitos de informalidade e de celeridade do RERE²⁰. Caberia rever estas exigências pelo menos agora, à luz da hipótese em equação – de conversão do PER em programa para o resgate de empresas em situação crítica extraordinária.

Concentrando a atenção no essencial (os requisitos substantivos), reduzem-se os aligeiramentos necessários a dois: baixar as exigências quanto ao âmbito de aplicabilidade do RERE (em qualquer dos regimes especiais) e quanto à participação mínima de credores para a entrada no RERE (no regime especial da negociação).

Resulta das disposições gerais, portanto, da disciplina comum aos dois regimes especiais, que só as empresas que estejam em situação económica difícil ou em situação de insolvência iminente podem submeter-se ao RERE [cfr. art. 3.º, n.º 1, al. b), do RERE].

Ainda que se ponha a hipótese de este requisito se traduzir, afinal, no requisito (negativo) de *inexistência de insolvência actual* da empresa²¹, a verdade é que, por via disto, o RERE não é, nesta altura,

²⁰ Cfr. CATARINA SERRA, Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica, cit., pp. 87 e s. e pp. 124 e s.

²¹ Porque o art. 3.º, n.º 3, do RERE determina que, para os efeitos do disposto na al. b) do n.º 1 do art. 3.º do RERE, a situação da empresa deve ser aferida de acordo com o estabelecido no (em todo o) art. 3.º e no art. 17.º-B do CIRE. Resulta ainda do art. 19.º, n.º 2, al. a), do RERE, constante do regime especial do acordo, que a empresa deve fazer acompanhar o acordo de uma declaração elaborada por um ROC a atestar que, na data da celebração do acordo, a empresa não se encontra em situação de insolvência. Cfr., para mais desenvolvimentos, CATARINA SERRA,



um recurso acessível à maioria das empresas portuguesas. A cessação ou forte restrição das actividades económicas acabou com a liquidez das empresas e, por razões dispensáveis de enumerar, o crédito não é uma solução viável. As empresas não estão, portanto, em condições de cumprir as suas obrigações – estão, numa palavra, insolventes – e o RERE é uma solução que lhes está vedada. Para superar o obstáculo, bastaria admitir que acedessem também empresas insolventes quando a sua insolvência se deva à crise extraordinária

Cabe notar, desde já, que a aplicabilidade do RERE a empresas em situação de insolvência actual não seria inédita. Na parte reservada às disposições finais e transitórias da Lei n.º 8/2018, de 2 de Março, o art. 35.º, n.º 1, dispõe que, pelo prazo de 18 meses a contar da entrada em vigor da lei, podem recorrer ao RERE devedores que estejam em situação de insolvência, aferida nos termos do n.º 3 do art. 3.º, dispensando-se, neste caso, as exigências associadas à inexistência de insolvência, designadamente a prevista no art. 19.º, n.º 2, al. a), do RERE (exigência de apresentação, no regime especial do acordo da declaração do ROC a atestar que, na data da celebração do acordo, a empresa não se encontra em situação de insolvência). Isto comprova que o RERE teria aptidão para se aplicar, em situações extraordinárias, no cenário alternativo da insolvência, sem prejuízos para o seu funcionamento como instrumento pré-insolvencial.

É preciso, no entanto, cuidado para assegurar que a medida só se aplica nos casos (extraordinários) em que se justifica mas se aplica

Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica, cit., p. 77 e pp. 124-125.



em *todos* eles. Quer dizer: por um lado, é preciso afastar os casos em que, não estando em causa a insolvência temporária e superável de que se falava acima, a medida é, em princípio, desajustada ou inútil; por outro, é preciso garantir que ela se mantém acessível, não sobrecarregando excessivamente as empresas mercedoras de tutela.

O meio mais comum para realizar o primeiro objectivo é a imposição de requisitos de aplicabilidade. Ora, estes fazem, normalmente, recair sobre as empresas o ónus da prova, o que pode ser desadequado em períodos de grande perturbação e põe em risco a realização do segundo objectivo. Mas existem soluções alternativas como aquela que foi recentemente adoptada na Alemanha, restrita embora à obrigação de apresentação à insolvência. No § 1 da *Gesetz zur Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und so weiter, das COVID-19 Insolvenzaussetzungsgesetz (COVInsAG)*, de 27 de Março de 2020²², dispõe-se que aquela obrigação fica provisoriamente suspensa mas que a suspensão não se aplica quando a insolvência não é uma consequência da crise COVID-19 ou quando não haja perspectivas de evitar a insolvência, presumindo-se que a insolvência é consequência da crise COVID-19 sempre que, em 31 de Dezembro de 2019, a empresa não estivesse em insolvente ou houvesse perspectivas de a evitar a insolvência.

Salienta-se as (boas) opções do legislador alemão ao nível da política e da técnica legislativas. Em vez de se fixar a medida extraordinária através de ressalvas à medida geral, consagra-se a

²² Disponível em https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/text.xav?SID=&tf=xaver.component.Text_0&toctf=&qmf=&hlf=xaver.component.Hitlist_0&bk=bgbl&start=%2F%2F*%5B%40node_id%3D%27449038%27%5D&skin=pdf&tlevel=-2&nohist=1.



medida extraordinária e prevêm-se ressalvas, o que reforça o carácter extraordinário da medida, mas, ao mesmo tempo, confere à medida um certo automatismo. Em vez de se fixar requisitos positivos, exige-se requisitos negativos alternativos (não se verificar a inexistência de umnexo causal entre a insolvência e o COVID-19 ou a inexistência de perspectivas de evitar a insolvência). É verdade que dos requisitos negativos resultam, indirectamente, dois requisitos positivos cumulativos (a existência de umnexo causal entre a insolvência e o COVID-19 e a existência de perspectivas de evitar a insolvência), mas estes estão facilitados por presunções.

Além de não onerar as empresas, a consagração de uma presunção nestes termos é manifestamente razoável. Pode, de facto, presumir-se que as empresas que não estavam insolventes em determinada data A.C. (antes do COVID-19) são empresas cuja insolvência verificada D.C. (depois do COVID-19) é uma consequência directa da crise extraordinária, o que, por sua vez, indicia uma insolvência temporária, logo, superável.

O segundo “aligeiramento” necessário respeita ao regime especial da negociação. O art. 6.º, n.º 1, do RERE dispõe que o depósito do protocolo de negociação na Conservatória do Registo Comercial deve ser promovido pela empresa e por credor ou credores que representem, pelo menos, *quinze por cento do passivo não subordinado*. Tendo em conta que a exigência homóloga é mais baixa no PER (cfr. art. 17.º-C, n.º 1, do CIRE), seria razoável a sua parificação com esta, isto é, a redução a *dez por cento do passivo não subordinado*.

Quanto ao regime especial do acordo, não há uma exigência expressa de participação mínima dos credores mas os efeitos fiscais



e os efeitos substantivos só se produzem se o acordo compreender a reestruturação de créditos correspondentes a, pelo menos, *trinta por cento do total do passivo não subordinado* (cfr. arts. 27.º, n.º 1, *in fine*, e 28.º, n.º 1, *in fine*, do RERE). A verificação deste requisito significa que o acordo mereceu a confiança de parte dos credores e é considerado um instrumento viável para a reestruturação da empresa. A percentagem exigida não é insignificante mas tão-pouco é demasiado exigente, pelo que nada se justificaria alterar.

3.7. A oportunidade para favorecer o autofinanciamento

As adaptações acabadas de descrever seriam as adaptações necessárias e suficientes para o RERE desempenhar as funções do programa extraordinário de protecção e reanimação das empresas. Mas poder-se-ia ir mais longe. Há alterações que, sendo pequenas, elevariam muito as probabilidades de o RERE ser bem-sucedido sobretudo no seu desígnio de reanimar as empresas.

Neste domínio, o primeiro problema a enfrentar é o referido no *CERIL Executive Statement 2020-1 on COVID-19 and insolvency legislation* – da iliquidez das empresas. Entre as medidas simultaneamente mais fáceis de adoptar e mais eficazes a longo prazo estaria a de privilegiar o autofinanciamento, em especial os empréstimos dos sócios, em detrimento do financiamento por terceiros (ou heterofinanciamento).

Assente que a iliquidez é um resultado inevitável das crises



extraordinárias com as características da crise COVID-19²³, nem é preciso dizer que o heterofinanciamento deve ser diminuído. Por um lado, as escassas ofertas de crédito têm taxas demasiado elevadas e a maioria das empresas não tem condições para as aceitar por já estar sobreendividada (*overleveraged*). Por outro lado, os terceiros, quer quando concedem, quer quando investem directamente no capital social e participam numa operação de *turnaround*²⁴, esperam retirar do financiamento o máximo proveito e não perseguem a recuperação da empresa como um fim em si mesmo.

A tendência crescente nalguns países europeus (a que não permanecerá imune Portugal) é, aliás, para a empresa se tornar alvo de estratégias de credores-investidores do tipo “*loan-to-own*” ou “*lending to own*”, que têm em vista a aquisição oportunística da empresa através da conversão do crédito em participações no capital social (*debt for equity swap*)²⁵. Por seu turno, aqueles que chegam a

²³ Cfr., neste sentido, CATARINA SERRA, “COVID-19 / Para uma legislação para a crise das empresas em tempos de 'crise total'”, cit.

²⁴ Sinteticamente, o *turnaround* é a finalidade dos investimentos em capital de risco na modalidade da *private equity* (empresas instaladas) que tem por objecto empresas que atravessam um momento de crise ou têm necessidade de reestruturação. Cfr., sobre os investimentos em capital de riscos com finalidade *turnaround*, CATARINA SERRA, “Investimentos de capital de risco na reestruturação de empresas”, in: *IV Congresso – Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra, Almedina, 2016, pp. 321 e s.

²⁵ Cfr., por exemplo, SOPHIE VERMEILLE, “Are 'loan to own' strategies possible under french law?”, in: *Juris-Classeur périodique (La Semaine Juridique)*, n.ºs 28-29, 9 Juillet 2009 (disponível em <https://ssrn.com/abstract=2612959>) e SARAH PATERSON / SOPHY LEWIN, “'Loan-to-Own': Europe's Latest Acquisition Strategy?” (disponível em <https://www.slaughterandmay.com/what-we-do/publications-and->



adquirir participações sociais (*equity*) comportam-se como sócios financeiros e, por vezes, têm a intenção de adquirir o controlo da empresa para a vender noutra altura (investidores-abutre ou *vulture investors*). Depois de uma crise como COVID-19, o cenário é particularmente propício a este tipo de investimentos: as empresas são, na sua maioria, viáveis com uma fragilidade única: a iliquidez (*good business, bad balance sheet*).

Ora, o universo empresarial português é composto de micro, pequenas e médias empresas, sob a forma de sociedades por quotas (unipessoais ou pluripessoais) e anónimas, que têm, em qualquer caso, uma forte componente pessoal ou mesmo familiar. A concretizar-se a entrada destes investidores, os sócios-empresários seriam, em última análise, substituídos por investidores anónimos (investidores de capital de risco ou mesmo sociedades de capital de risco e fundos de capital de risco), o que desembocaria na total descaracterização das empresas portuguesas, com consequências imprevisíveis (suspeita-se negativas) para o funcionamento da economia.

A alternativa é, como se disse, promover o autofinanciamento, em especial os empréstimos dos sócios à sociedade. E isto faz-se, simplesmente, removendo obstáculos e criando benefícios.

Como é sabido, tal como a maioria das leis estrangeiras, a lei portuguesa qualifica negativamente os empréstimos dos sócios à sociedade, fazendo recair sobre eles o risco de serem considerados suprimentos por presunção (cfr. art. 243.º, n.ºs 2 e 3, do CSC) e

[seminals/publications/client-publications-and-articles/1/loan-to-own-europes-latest-acquisition-strategy.aspx](https://www.revistadedireitocomercial.com/seminars/publications/client-publications-and-articles/1/loan-to-own-europes-latest-acquisition-strategy.aspx)).



atribuindo-lhes uma posição subalterna em relação aos outros créditos. Traduz-se esta, acima de tudo, na sua classificação, no processo de insolvência da sociedade, como créditos subordinados – e como os últimos dos créditos subordinados – [cfr. 48.º, al. g), do CIRE]²⁶. Isto significa, numa palavra, que os sócios só são pagos se e quando os outros credores tiverem sido pagos na íntegra (cfr. art. 177.º do CIRE), o que, decididamente, é um obstáculo ou, pelo menos, um contraestímulo.

Um dos caminhos possíveis seria, então, afastar a subordinação dos suprimentos no âmbito e para os efeitos de um programa extraordinário.

Foi o que se fez, *mutatis mutandis*, em Itália, no contexto da crise COVID-19. Determinando os arts. 2467 e 2497-quinquies do *Codice Civile* a subordinação dos financiamentos dos sócios e dos administradores de sociedades, veio o art. 8 do referido *Decreto*

²⁶ Mas há muitos outros sinais do “enfraquecimento” dos créditos por suprimentos. Desde logo, a lei das sociedades prevê condicionamentos ao reembolso dos suprimentos (cfr. art. 245.º, n.º 1, do CSC) e impossibilita os respectivos titulares de requererem, por estes suprimentos, a declaração de insolvência da sociedade (cfr. art. 245.º, n.º 2, do CSC). Determina ainda que, se for declarada a insolvência ou dissolvida a insolvência, os suprimentos só são reembolsados depois de inteiramente satisfeitos os outros créditos e que os respectivos titulares ficam impedidos de exercer o direito de compensação destes créditos com créditos da sociedade [cfr. art. 245.º, n.º 3, als. a) e b), do CSC]. Por seu turno, e entre outras coisas, a lei da insolvência dispõe que o reembolso de suprimentos efectuado no ano anterior ao início do processo é susceptível de resolução incondicional [cfr. art. 121.º, n.º 1, al. i), do CIRE].



Liquidità suspender a sua aplicação até 31 de Dezembro de 2020²⁷.

O fim da subordinação dos suprimentos teria como consequência que todos empréstimos dos sócios (suprimentos ou não) passariam a beneficiar da tutela concedida aos novos financiamentos, ficando definitivamente esclarecido, em Portugal, a sua abrangência pelo disposto no art. 28.º do RERE e pelo art. 120.º, n.º 6, do CIRE. Afastada a subordinação, como se propugna²⁹, não haveria razão para não usufruírem da disciplina aplicável a todos os novos

²⁷ Diga-se que o disposto nos arts. 2467 e 2497 do *Codice Civile*, que classifica os créditos dos sócios como subordinados (*postergati*), já sofrera uma derrogação na medida em que a norma do art. 182-*quater* da *Legge Fallimentare* (com vigência prolongada, como se sabe, até 1 de Setembro de 2021) estende a classificação como créditos contra a massa (*prededucibili*) aos créditos concedidos pelos sócios (até a um máximo de 80% do seu montante) e (sem restrições) aos provindos de investidores que adquiram a qualidade de sócios no curso dos processos de reestruturação (*concordato preventivo* e *accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis*).

²⁸ Noutros países, existem excepções à regra da subordinação dos créditos dos sócios. Acontece isto na Alemanha, onde não são classificados como créditos subordinados no processo de insolvência nem os créditos dos sujeitos que adquiram a qualidade de sócios em virtude da aquisição de participações sociais no contexto da reestruturação da sociedade (*Sanierungsprivileg*) nem os créditos dos pequenos sócios, ou seja, os sócios que detenham participações representativas apenas de 10% ou menos do capital social e não actuem como administradores [cfr., respectivamente § 39 (4) e (5) da *Insolvenzordnung*].

²⁹ A criação de excepções à regra da subordinação dos suprimentos é defensável mesmo com carácter geral, ou seja, fora deste tipo de programas. Cfr., com exemplos do Direito estrangeiro, CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2019 (reimpressão), pp. 466-468.



financiamentos³⁰.

É flagrante a semelhança entre estas duas normas e são assinaláveis as diferenças relativamente à norma homóloga do art. 17.º-H, n.º 1, do CIRE (aplicável ao PER). Tanto no art. 120.º, n.º 6, do CIRE como no art. 28.º, n.º 1, do RERE assegura-se a manutenção dos negócios cuja finalidade seja prover o devedor com meios de financiamento ou os negócios jurídicos que hajam compreendido a efectiva disponibilização de novos créditos pecuniários, afastando-se a aplicação, nestes casos, do regime da resolução em benefício da massa (cfr. arts. 121.º e s. do CIRE). Têm, portanto, um alcance simultaneamente mais amplo e mais restrito do que o art. 17.º-H, n.º 1, do CIRE: mais amplo porque abrangem não só as garantias mas todos os negócios jurídicos e não há qualquer delimitação temporal; mais restrito porque contemplam apenas a hipótese de superveniência de um processo de insolvência, e não também a hipótese de nova reestruturação (veja-se o art. 17.º-H, n.º 1, em diz que as garantias se mantêm *mesmo que* venha a ser declarada a insolvência do devedor).

Removido este obstáculo, seria preciso ainda motivar os sócios à disponibilização de financiamentos no quadro de crise de especial

³⁰ Entendendo que a norma homóloga do art. 17.º-H do CIRE não está prevista para os sócios credores, ANA MARIA PERALTA (“Os ‘novos créditos’ no PER e no SIREVE: conceito e regime”, in: CATARINA SERRA (coord.), *III Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, p. 309) divergiria, presumivelmente, deste raciocínio. No polo diametralmente oposto, MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA (“Financiamento para reestruturação e financiamento intercalar”, in: CATARINA SERRA (coord.), *V Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2019, pp. 273-276) defende que os suprimentos para a reestruturação já beneficiam, no quadro vigente, da disciplina geral prevista para os novos financiamentos.



magnitude.

A solução seria, também aqui, razoavelmente simples: à imagem do art. 17.º-H, n.º 2, do CIRE, a previsão expressa de uma preferência no pagamento para estes créditos³¹ – e, como se tem propugnado fora deste quadro especial, uma preferência mais forte do que um mero privilégio creditório mobiliário geral, que, manifestamente, não é uma compensação à altura dos riscos³².

Catarina Serra

³¹ MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA (“Financiamento para reestruturação e financiamento intercalar”, cit., p. 278) considera que o privilégio do financiamento para revitalização previsto no art. 17.º-H, n.º 2, do CIRE se estende já ao RERE, por força dos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores (cfr. Décimo Primeiro Princípio Orientador): Recorde-se que, segundo este Princípio, “se durante o período da suspensão ou no âmbito da reestruturação da dívida for concedido financiamento adicional ao devedor, o crédito resultante deve ser considerado pelas partes como garantido”. Mas isto não abala a convicção nas vantagens de uma norma expressa.

³² Sobre esta insuficiência do privilégio creditório e outras insuficiências da tutela concedida aos novos financiamentos, e com exemplos do Direito estrangeiro, CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, cit., pp. 469-471.



REVISTA DE DIREITO COMERCIAL

www.revistadedireitocomercial.com
2020-04-28