

Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral

DR.^a MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA

SUMÁRIO: § 1. Apresentação do problema: dois regimes em (aparente) contradição. § 2. Créditos para revitalização. O Sanierungsprivileg alemão, o regime italiano e o privilegio del dinero nuevo espanhol. § 3. Enquadramento legal das providências de revitalização/recuperação e proteção do fresh money: 3.1. Proteção das garantias prestadas; 3.2. Concessão de um privilégio mobiliário geral aos credores para revitalização; 3.3. Proibição de resolução dos negócios no âmbito do PER. § 4. O caso especial dos suprimentos para revitalização: 4.1. Suprimentos para revitalização prestados no PER; 4.2. Suprimentos para revitalização prestados no plano de recuperação; 4.3. Suprimentos para revitalização prestados extrajudicialmente. § 5. Conclusões.

§ 1. Apresentação do problema: dois regimes em (aparente) contradição

Suprimentos para revitalização são empréstimos pecuniários concedidos pelos sócios à sociedade que, porque têm caráter de permanência e preenchem outros requisitos, são qualificados como suprimentos. Distinguem-se de um comum suprimento pelo seu escopo: destinam-se a sanear as finanças sociais numa altura de dificuldade económica, insolvência iminente ou efetiva da empresa. Podem ser prestados fora de qualquer processo de recuperação, em sede de SIREVE (e – a breve trecho – de RERE), num processo híbrido, como o PER, ou no plano de recuperação. Independentemente do momento em que tenha sido concedido o suprimento, é essencial esclarecer qual o regime aplicável a estes créditos em caso de posterior declaração de insolvência.

A questão coloca-se em resultado da tensão aparentemente existente entre o regime do PER e o regime geral de graduação de créditos. A norma do artigo 17.º-H/2 do CIRE determina que os credores que, no decurso do processo,

financiem a atividade do devedor disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização gozam de privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores.

Pelo contrário, segundo o regime geral, os suprimentos são considerados subordinados [artigos 47.º/4, b) e 48.º, g), do CIRE] e o seu reembolso no ano anterior à data do início do processo de insolvência pode ser incondicionalmente resolvido em benefício da massa [artigo 121.º/1 i), do CIRE].

Este é um enquadramento legal altamente penalizador dos sócios que queiram capitalizar a sociedade em situação económica difícil, insolvência iminente ou efetiva. Neste ponto, pelo menos na aparência, a proteção do *fresh money* é imperfeitamente conseguida e o regime é estruturalmente avesso à recuperação de empresas. De facto, um fundo de capital de risco, um banco ou qualquer outro investidor que queira sanear uma empresa através da concessão de crédito, mas participe no capital social da devedora verá os seus créditos qualificados como suprimentos e, conseqüentemente, o seu pagamento será subordinado. Veremos, porém, que uma adequada interpretação do sistema como um todo nos pode conduzir a um quadro mais adequado de tutela dos sócios financiadores da empresa.

§ 2. Créditos para revitalização. O *Sanierungsprivileg* alemão, o regime italiano e o *privilegio del dinero nuevo* espanhol

O ordenamento jurídico português, pelo menos por contraste com os países que lhe serviram de inspiração, é aquele cujo regime de proteção do financiamento por suprimentos é menos claro, o que gera entraves injustificados à capitalização societária em momentos de situação económica difícil. Antes de analisarmos os problemas e questões que se colocam face ao regime português vigente, veja-se o cenário em ordenamentos estrangeiros.

I. Na Alemanha, vigora o chamado *privilegio de saneamento* (*Sanierungsprivileg*)¹. Embora o §39 (1) InsO considere subordinados os créditos de suprimentos ou outros economicamente equivalentes², é o próprio §39 InsO que

¹ Sobre o regime alemão (ainda que já desatualizado), na doutrina portuguesa, cf. ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato de suprimento. O financiamento da sociedade entre capital próprio e capital alheio*, Coimbra, 2002, 262 ss.

² É prática frequente financiar as GmbH com recurso a suprimentos, mas o BGH já considerou que o pagamento de suprimentos em alturas de crise da empresa constitui violação do dever de os administradores protegerem o capital social. Por isso, o crédito por suprimentos era considerado

exceciona três situações, nas quais os suprimentos não deverão ser considerados subordinados³:

- (i) quando um credor adquira ações de sociedade insolvente, em insolvência iminente ou sobre-endividamento com o propósito de reorganização societária (§39 (4) 2 InsO)⁴;
- (ii) quando prestados a favor de pessoas coletivas por cujas dívidas responda uma pessoa singular pessoal e ilimitadamente, de forma direta ou indireta (§39 (4) 1 InsO)⁵⁻⁶;
- (iii) quando prestado por sócios (tal como definido no §39 (4) 1 InsO) que detenham 10% ou menos do capital social (§39 (5) InsO)⁷.

Foquemo-nos no primeiro ponto. De acordo com a lei, o privilégio não diz respeito a suprimentos para revitalização societária, mas, sim, à aquisição de participações por credores com esse propósito, quer num aumento de capital, quer por compra a antigo sócio. Ou seja, apenas os novos sócios que escolham

subordinado nos termos do §32a GmbHG. A norma foi revogada pela *Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen (MoMiG)*, que entrou em vigor a 1.11.2008. Na verdade, apesar da popularidade das GmbH na Alemanha a legislação que a regulava não tinha sofrido grandes alterações desde a sua implementação no final do século XIX, com evidentes complicações para a jurisprudência. Por isso, a MoMiG foi um ponto de viragem, reformando o regime e transpondo para a lei algumas soluções que já resultavam da *case law*. Após a sua entrada em vigor, a previsão de subordinação e correspondentes exceções podem ser encontradas na *InsO*. Cf. MICHAEL BEURSKENS/ULRICH NOACK, *The reform of German Private Limited Company: is the GmbH ready for the 21st century?*, 9 German Law Journal, 2008, 1069-1092 (1087).

³ Ao abrigo da anterior redação da lei, em vez de se fazer referência genérica aos suprimentos, existia a figura dos *suprimentos substitutivos do capital* (*Kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehens*). Atualmente, todos os créditos por suprimentos, salvo as mencionadas exceções, deverão ser indistintamente considerados subordinados. Cf. BRAUN, *Insolvenzordnung*, 7.ª ed., 2017, §39, Rn. 21.

⁴ Na redação original: “*Erwirbt ein Gläubiger bei drohender oder eingetretener Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft oder bei Überschuldung Anteile zum Zweck ihrer Sanierung, führt dies bis zur nachhaltigen Sanierung nicht zur Anwendung von Absatz 1 Nr. 5 auf seine Forderungen aus bestehenden oder neu gewährten Darlehen oder auf Forderungen aus Rechtshandlungen, die einem solchen Darlehen wirtschaftlich entsprechen*”.

⁵ Na redação original “*Absatz 1 Nr. 5 gilt für Gesellschaften, die weder eine natürliche Person noch eine Gesellschaft als persönlich haftenden Gesellschafter haben, bei der ein persönlich haftender Gesellschafter eine natürliche Person ist*”.

⁶ A norma do §39 (4) 1 InsO aplica-se, também, a todas as sociedades estrangeiras de responsabilidade limitada com sucursais na Alemanha, desde que a sua insolvência seja julgada ao abrigo da lei alemã. Ou seja, nestes casos, os suprimentos devem ser considerados subordinados. Cf. BRAUN, *Insolvenzordnung* cit., Rn. 19. Em geral, estas normas também se devem aplicar a insolvências decididas na Alemanha, mas de sociedade com sede noutra Estado Membro da União Europeia (Rn. 20).

⁷ Na redação original: “*Absatz 1 Nr. 5 gilt nicht für den nicht geschäftsführenden Gesellschafter einer Gesellschaft im Sinne des Absatzes 4 Satz 1, der mit 10 Prozent oder weniger am Haftkapital beteiligt ist*”.

entrar na sociedade em momento de *distress* poderão beneficiar do privilégio. A lei não clarifica se a entrada na sociedade se pode realizar por intermédio de *debt for equity swaps*. Porém, o projeto de lei da ESUG respondia à questão no sentido afirmativo⁸ e a mesma resposta tem sido assumida pela maioria da doutrina que discute o tema⁹.

Note-se que, de acordo com a lei, o benefício apenas é concedido em caso de aquisição de ações realizadas por credores da sociedade¹⁰. No entanto, apesar de a lei não o referir, esta ordem cronológica não tem necessariamente de ser respeitada, *i.e.*, se um investidor adquirir, primeiro, participações sociais e apenas posteriormente se tornar credor poderá, ainda, beneficiar do privilégio, desde que exista uma ligação funcional entre a participação acionista e a concessão do empréstimo. O elemento essencial será que a aquisição das ações sirva ao propósito de revitalização societária. Assim, para que o empréstimo não seja considerado subordinado terão de estar, cumulativamente, preenchidos os seguintes requisitos:

- (i) Que o adquirente seja motivado pela intenção de reabilitar a sociedade, a qual deve ser assumida num documento de recuperação;
- (ii) Que, de acordo com um juízo *prima facie*, um terceiro que, julgue à data da aquisição das ações, com base num juízo *ex ante*, considere que a sociedade é objetivamente recuperável e que as medidas concretamente encetadas são objetivamente aptas para atingir essa finalidade¹¹.

O privilégio não depende de um efetivo sucesso da reestruturação empresarial, mas apenas da concreta recuperabilidade da empresa julgada caso a caso¹².

II. O regime italiano de proteção do financiamento para reestruturação societária, desde a sua introdução na *legge fallimentare* em 2010, foi já parcialmente revisto em 2012¹³ e 2015¹⁴. Apresenta-se, portanto, bastante pormenorizado e amadurecido. Uma leitura conjugada dos artigos 182-*quater* e

182-*quinquies* permite concluir que três tipos de financiamento beneficiam de um regime insolvencial particularmente favorável:

- (i) Financiamento concedido em execução de um plano de reestruturação de débitos (artigo 182-*quater*/1), ou “nuova finanza”;
- (ii) Financiamento concedido em função da negociação do plano (artigo 182-*quater*/2), ou “finanza ponte”, cujo objetivo é manter a atividade do devedor desde o início do processo e até que seja eventualmente aprovado e homologado o “concordato preventivo”¹⁵;
- (iii) Financiamento concedido em função da prossecução dos objetivos do plano (artigo 182-*quinquies*), ou “finanza strumentale”.

Aos créditos resultantes de qualquer destes tipos de financiamento aplica-se um regime de pré-dedução, *i.e.*, devem ser satisfeitos com o produto da liquidação dos bens, posteriormente ao pagamento dos credores hipotecários ou pignoratícios (artigo 111)¹⁶.

Os créditos resultantes da concessão de suprimentos para revitalização são, porém, tratados de forma ligeiramente diferente. A regra geral é a da sua subordinação (artigo 2467 (1) do *Codice Civile*), embora esse princípio geral seja excecionado naquelas situações em que o financiamento seja concedido em execução de um acordo de reestruturação de débitos (*accordi di ristrutturazione dei debiti*) homologado (artigo 182-*quater*, parágrafo 3, da *legge fallimentare*). Nesse caso, 80% do valor do crédito é pré-deduzível. Esclarece, porém, o artigo que caso o credor tenha adquirido a qualidade de sócio em sede de acordo de reestruturação de débitos (tal como previsto no artigo 182-*bis* da *legge fallimentare*) os suprimentos deverão beneficiar da mesma proteção que os créditos de financiadores externos à sociedade. Ou seja, será pré-deduzível a totalidade do montante do crédito concedido em execução de um *concordato preventivo*¹⁷, aprovado e homologado, no qual se preveja uma reestruturação da dívida.

⁸ RegE-ESUG, B Art. 1 a Nr. 17.

⁹ Cf. BRAUN, *Insolvenzordnung* cit., 29.

¹⁰ GERALD SPINDLER (*Trading in the vicinity of insolvency*, European Business Organization Law Review 2006, 7(1), 339-352 (345)) nota que a concessão de um privilégio de saneamento é uma forma de solucionar o dilema com que se confrontam os bancos, sociedades mães ou qualquer outro investidor *fresh money* que queira investir numa sociedade insolvente e não queiram ser prejudicados por via da subordinação.

¹¹ Cf. BGHZ 165, 106, ainda que a propósito do revogado §32a (3) S. 3 GmbHG.

¹² MARTIN GOGGER, *Insolvenzgläubiger-Handbuch*, 3.^a ed., Munique, 2011, §3, Rn. 683-688 (686).

¹³ Cf. DL 22 giugno 2012, n.º 83, L 7 agosto 2012, n.º 134.

¹⁴ Cf. DL 27 giugno 2015, n.º 83, L 6 agosto 2015, n.º 132.

¹⁵ Neste caso, o regime de pré-dedução deve ser reconhecido pelo tribunal no momento da admissão do “concordato preventivo” ou da sua homologação.

¹⁶ Em créditos pré-deduzíveis até 80% do seu montante. A descrição do regime italiano pode ser encontrada em PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 104.

¹⁷ Em Itália, a previsão do “concordato preventivo” – continuação da “moratoria” prevista no *codice del commercio* de 1985 – assemelha-se ao PER português, tendo sido pensado e introduzido na lei, entre nós, apenas em 2012 e de forma ligeiramente diferente, uma vez que o PER é prévio ao processo. ROVERO ENZO, *Il concordato preventivo: articoli da 160 a 186 della legge fallimentare*, www.diritto.it.

III. Em Espanha, pelo contrário, o legislador considerou que os suprimen-
tos não devem merecer a mesma proteção que os terceiros credores. Para os
restantes credores que promovam a revitalização societária, prevê-se um *pr-*
ivilegio del dinero nuevo, ou seja, os créditos relativos a entradas de tesouraria
realizadas no âmbito de um acordo de refinanciamento nos termos da *Ley*
Concursal (LC) beneficiam, em 50% do seu montante, de um privilégio geral
(artigo 91.6 da *LC*), ao passo que o valor remanescente é considerado dívida
da massa (artigo 84.11 da *LC*). A *Ley Concursal* não deixa margem para dúvidas
quanto à qualificação da contribuição dos sócios realizada em sede de acordos
de refinanciamento: “*a classificação não se aplica aos ingressos de tesouraria realizados*
pelo próprio devedor ou por pessoas especialmente relacionadas através de operações de
aumento de capital, empréstimos ou outros atos com finalidade análoga” (artigo 84.11,
2.º parágrafo, da *LC*). O legislador espanhol afastou-se aqui, claramente, da
tendência alemã e italiana.

§ 3. Enquadramento legal das providências de revitalização/recupe- ração e proteção do *fresh money*

3.1. Proteção das garantias prestadas

O artigo 17.º-H do CIRE introduz um regime de proteção do deno-
minado *fresh money*, ou seja, de incentivo à injeção de capitais no devedor
insolvente. Sem esta proteção, os credores tipicamente não estariam dispostos a
correr o risco de conceder um financiamento, uma vez que, encontrando-se o
devedor numa situação de particular fragilidade económica, existe o perigo de
não dispor de meios financeiros para a devolução do capital.

Assim, o artigo 17.º-H/1 do CIRE protege do regime da resolução em
benefício da massa as garantias convencionadas entre o devedor e os seus cre-
dores durante o PER, com a finalidade de proporcionar àquele os necessários
meios financeiros para o desenvolvimento da sua atividade¹⁸. A aplicabilidade
limitada às garantias é, de imediato, negada pelo artigo 120.º/6 do CIRE que
esclarece que são insuscetíveis de resolução todos os negócios jurídicos cele-
brados no âmbito do PER cuja finalidade seja prover o devedor com meios
de financiamento suficientes para viabilizar a sua recuperação. Diga-se, porém,
que a norma do artigo 17.º-H/1 do CIRE limita, em absoluto, a resolução (seja

condicional ou incondicional), ao passo que a do artigo 120.º/6 do CIRE tem
de ser interpretada de forma mais cuidada, como veremos. Também as garan-
tias prestadas a favor de pessoa especialmente relacionada com o devedor, *v.g.*,
um acionista, que se destinem a proporcionar os meios financeiros necessários
ao desenvolvimento da atividade do devedor conservam as garantias conven-
cionadas¹⁹. A relação entre o regime da resolução em benefício da massa e da
impugnação pauliana é analisada *infra*.

3.2. Concessão de um privilégio mobiliário geral aos credores para revitalização

Adicionalmente, o n.º 2 do artigo 17.º-H do CIRE concede um privilégio
creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio concedido aos traba-
lhadores, aos credores que, no decurso do processo, financiem a atividade do
devedor, disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização²⁰. Esta garantia
abrange tanto novos créditos, como aqueles preexistentes que sejam objeto de
qualquer modificação a favor dos quais seja prestada garantia²¹. O privilégio
deve abranger todo o crédito constituído com a disponibilização de capital,
incluindo os juros e outros acessórios do crédito: só assim se assegura a finali-
dade da norma²².

¹⁸ Não lhes são, portanto, aplicáveis os artigos 47.º/4, b) e 97.º/1 e), do CIRE. Cf. MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *O Processo Especial de Revitalização*, Coimbra, 2015, 88.

²⁰ Os meios financeiros não têm de ser disponibilizados durante o processo, bastante que sejam negociados na sua pendência. Assim, se a concessão de crédito for negociada durante o PER, mas este apenas for concedido após a homologação do plano ainda deverá beneficiar do privilégio mobiliário geral. Cf. PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas cit.*, 97-101.

²¹ Cf. CATARINA SERRA, *O regime português da insolvência*, 5.ª ed., Coimbra, 2012, 186. Em sentido contrário, ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos” no PER e SIREVE: conceito e regime*, III Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, 2015, 279-312 (304 e 305), considera que o privilégio apenas deve ser concedido aos novos financiamentos e não aos já existentes que tenham sido modificados. Nesse sentido apontariam os Princípios Orientadores da Recuperação Extra-judicial de Devedores e a exposição de motivos da Proposta de Lei n.º 397XII. Noutra questão, ALEXANDRE SOVERAL MARTINS, *Um curso de Direito da Insolvência*, Coimbra, 2015, 478 defende que o privilégio apenas pode ser concedido aos financiamentos negociados no âmbito do PER, porque apenas estes podem ser considerados disponibilização de capital *para revitalização*. Porém, diga-se que a duração do PER pode dificultar a celebração de contratos de financiamento, pelo que, para que lhes seja aplicável o regime do artigo 17.º-H do CIRE, deverá bastar que estejam previstos no plano com um grau de pormenorização suficiente para que possa sobre eles recair um juízo de valor dos credores e do tribunal.

²² Assim, SALAZAR CASANOVA/SEQUEIRA DINIS, *PER cit.*, 184 e 185.

¹⁹ Do regime resulta que a garantia não tem de ser concedida a quem proporciona os meios finan-
ceiros, mas basta que a garantia vise a obtenção de meios financeiros. Assim, SALAZAR CASANOVA/
SEQUEIRA DINIS, *PER cit.*, 179.

Note-se que a estes atos não se aplica a exigência constante do artigo 17.º-E/2, do CIRE, ou seja, o devedor não depende da autorização do administrador judicial provisório para praticar atos de especial relevo [entre os quais se contam a constituição de garantias: artigo 161.º/3, e) – a contração de empréstimos deve ser enquadrada nesta alínea – e f), do CIRE]²³. A proteção conferida pela norma em apreço depende da aprovação de um plano de recuperação conducente à revitalização²⁴.

Pergunta-se, adicionalmente, se a norma do artigo 17.º-H se dirige apenas à proteção da posição dos credores financeiros, *i.e.*, daqueles credores que injetem dinheiro na sociedade ou se, pelo contrário, se deve estender também a fornecedores que disponibilizem matéria-prima para a continuação da atividade do devedor, trabalhadores que se dispõem a prestar trabalho ou, inclusivamente, credores que aceitem a reestruturação do passivo, nomeadamente, por redução das dívidas, extensão dos prazos ou redução do valor das amortizações de empréstimos, sem que a obrigação em si sofra qualquer redução. Uma interpretação teleológica da norma, conjugada com os resultados iníquos e ineficientes²⁵ a que se chegaria por via de uma interpretação literal conduzem-nos a uma resposta afirmativa²⁶. Naturalmente, os credores que concedam moratórias

²³ Cf. SOVERAL MARTINS, *Um curso* cit., 479. Mas a contração do empréstimo e a concessão de garantias poderá estar sujeita ao controlo do administrador judicial provisório, que deve reconhecer e confirmar a verificação dos pressupostos do 17.º-H do CIRE (cf. ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos”* cit., 292).

²⁴ Acompanhamos SOVERAL MARTINS, *Um curso* cit., 478. O autor acentua que, na medida em que o artigo 17.º-G/2, do CIRE prevê que o encerramento do PER sem acordo ou ultrapassado o prazo e não havendo insolvência conduz à extinção de todos os seus efeitos, então, também os efeitos que constam do artigo 17.º-H se devem considerar extintos. No mesmo sentido, cf. ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos”* cit., 289.

²⁵ Neste sentido, quer a respeito da norma do artigo 17.º-H/1 quer do n.º 2 do CIRE, cf. CATARINA SERRA, *O regime* cit., 185. A autora defende que uma interpretação meramente literal conduziria a resultados iníquos, porque haveria garantias para um banco que concede crédito, mas não para um fornecedor que disponibiliza matéria-prima ou para trabalhadores que se dispõem a prestar trabalho. Por outro lado, a solução seria ineficiente na medida em que obrigaria o devedor a obter primeiro os meios financeiros para posteriormente adquirir os restantes meios, como o trabalho e matérias-primas necessárias à continuação da sua atividade empresarial.

²⁶ Em sentido parcialmente diferente, cf. ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos”* cit., 300 e 305 distingue consoante estejamos no domínio do artigo 17.º-H/1 ou 2 do CIRE. No primeiro caso admitir-se-ia qualquer tipo de financiamento, ao passo que o número 2, em virtude do elemento literal (ao referir credores que “disponibilizem capital”) aponta para abranger apenas credores que injetem dinheiro na sociedade. Ainda em sentido diferente, a propósito do artigo 17.º-H/1 do CIRE, cf. PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 81. O autor reconhece que, em rigor, nos casos de extensão de prazo de pagamentos ou redução de dívida não existe introdução de novo capital. Embora o legislador se tenha deliberadamente afastado do regime espanhol, no

ou que reduzam o valor nominal dos seus créditos só o farão mediante a concessão de uma contrapartida, em especial se for convencionada uma garantia a seu favor, que não possa ser incondicionalmente resolvida em benefício da massa em caso de vir a ser declarada a insolvência do devedor.

O regime não é inovador. Já ao abrigo do CPEREF era atribuído um privilégio mobiliário geral, graduado antes de quaisquer outros, aos créditos constituídos no âmbito das providências de recuperação, entre o despacho de prosseguimento da ação e o fim do período de observação²⁷.

O legislador ficou, no entanto, aquém do objetivo de promover a concessão ao devedor de meios para desenvolver a sua atividade. Os credores que tenham financiado o devedor são credores da insolvência e não são os mais graduados, sendo ultrapassados, nomeadamente, pelos titulares de créditos com garantias reais. Teria sido preferível um regime no qual o financiamento para revitalização fosse qualificado como dívida da massa²⁸.

3.3. Proibição de resolução dos negócios no âmbito do PER

O artigo 120.º/6 do CIRE determina que são insuscetíveis de resolução em benefício da massa os negócios jurídicos celebrados no âmbito de processo especial de revitalização regulado no CIRE ou de outro procedimento equivalente previsto em legislação especial, cuja finalidade seja prover o devedor com meios de financiamento suficientes para viabilizar a empresa.

Note-se, em primeiro lugar, que esta norma, apesar de não contemplar qualquer exceção, deve ser interpretada de forma a impedir apenas a resolução incondicional em benefício da massa, bem como o regime geral da resolução

qual se distingue entre concessão de crédito e criação de outras condições financeiras que permitam a recuperação do devedor, a norma do 17.º-H poderá ser interpretada no sentido de abranger estes casos na sua teleologia. Pelo contrário, no domínio do artigo 17.º-H/2 do CIRE apenas se deverá enquadrar o dinheiro novo que seja disponibilizado à empresa (95 a 97). No mesmo sentido, cf. FÁTIMA REIS SILVA, *Processo especial de revitalização. Notas práticas e jurisprudência recente*, Porto, 2014, 76.

²⁷ Para a comparação entre o atual regime e aquele que resultava do CPEREF, cf. ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos”* cit., 302.

²⁸ A proposta é de CATARINA SERRA, *O regime* cit., 188 e 189. A autora propõe a qualificação como dívidas da massa insolvente, tal como acontece relativamente às dívidas emergentes dos atos de administração da massa no âmbito do processo de insolvência. Importa, também, notar a posição de SALAZAR CASANOVA/SEQUEIRA DINIS, *PER* cit., 184. Os autores notam a insuficiência da norma como incentivo à recuperação e sugerem que seria mais interessante para atingir o desiderato da recuperação a permissão, no âmbito do PER, da alienação fiduciária em garantia de bens moveis e imóveis.

previsto no artigo 120.º do CIRE²⁹. Não se deve considerar como impedindo a resolução daqueles negócios que visem, intencionalmente, prejudicar os outros credores, à semelhança daquilo que se encontra previsto no regime dos contratos de garantia financeira (Decreto-Lei n.º 105/2004, de 8 de maio)³⁰. Simplesmente não deverá ser admitida a resolução condicional uma vez que esta contempla todos os negócios jurídicos que tenham sido praticados nos dois anos anteriores à data do início do processo de insolvência, que diminuam, frustrem, dificultem, ponham em perigo ou retardem a satisfação dos credores da insolvência e em que o terceiro esteja de má fé. Ora, na medida em que se entende por má fé o conhecimento, à data da celebração do negócio jurídico, de que o devedor se encontrava em situação de insolvência ou do caráter prejudicial do ato e de que o devedor se encontrava à data em situação de insolvência iminente ou do início do processo de insolvência (artigo 120.º/5 do CIRE), seria difícil que a concessão de garantias, ainda que acoplada a uma redução de dívida, passasse no teste da prejudicialidade e má fé. Não se deve considerar, em absoluto, bloqueada a resolução em benefício da massa, mas apenas a aplicação do regime geral. Ainda assim, todos os negócios jurídicos praticados com o intuito de prejudicar os restantes credores devem ser resolúveis. Já o regime do artigo 17.º-H/1 do CIRE, como escrito *supra*, deve ser entendido como bloqueando toda e qualquer resolução em benefício da massa, seja condicional ou incondicional. Uma vez que o plano de revitalização é homologado pelo juiz qualquer credor que, à data, se sinta prejudicado pelas providências deliberadas no plano poderá requerer a sua não homologação, com os fundamentos previstos no artigo 216.º do CIRE, aplicável por remissão do artigo 17.º-F/5 do CIRE.

Em segundo lugar, importa questionar se os negócios jurídicos celebrados no âmbito de um processo de revitalização, para além de se encontrarem tendencialmente protegidos da possibilidade de resolução em benefício da massa, se encontram também blindados contra a possibilidade de impugnação pauliana nos termos civis gerais.

É verdade que já foi considerado por uma parte da doutrina que os atos se mantêm suscetíveis de impugnação pauliana³¹. Consideramos, porém, que uma

²⁹ CATARINA SERRA, *O regime cit.*, 186 e 187 considera que a norma do artigo 120.º/6 do CIRE apenas impede a resolução incondicional em benefício da massa, mas não a resolução condicional, sob pena de serem admitidos, em PER, negócios jurídicos usurários ou a concessão de financiamento abusivo.

³⁰ Aderimos, sem reservas, à posição de PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas cit.*, 88-90.

³¹ Neste sentido, cf. PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas cit.*, 90; CATARINA SERRA, *O regime cit.*, 187; NUNO SALAZAR CASANOVA / DAVID SEQUEIRA DINIS, *PER cit.*, 185.

interpretação teleológica das normas em causa – bem como do sistema como um todo – nos conduz a conclusão diferente³². Seria visceralmente contrário à lógica da aprovação do plano de revitalização por unanimidade ou maioria e da sua homologação judicial admitir-se que os negócios jurídicos prejudiciais a outros credores pudessem ser paulianamente impugnados.

Vejam: atingida a maioria necessária para aprovar o plano de revitalização, o plano, depois de homologado pelo juiz, torna-se vinculativo mesmo para os credores que não tenham participado nas negociações, tenham votado contra o plano ou que nem sequer tenham reclamado os créditos. Se admitíssemos que os atos aprovados no plano de revitalização fossem paulianamente impugnados estaríamos, na prática, a inviabilizar a aprovação do plano ou, pelo menos, a colocar em causa a sua eficácia perante todos os credores. De facto, a parte dispositiva do plano pode implicar a celebração de diversos negócios jurídicos, nomeadamente a concessão de garantias, de moratórias, a cessão de bens aos credores, entre outras providências com incidência no passivo, que constam a título exemplificativo do artigo 196.º do CIRE. Naturalmente, qualquer um destes negócios jurídicos implica algum prejuízo para os restantes credores, na medida em que pode impossibilitar – ou agravar a impossibilidade – de cumprimento dos seus créditos. Porém, o facto de este acordo ser feito em sede de PER escuda-o contra potenciais ataques à eficácia do ato, como é o caso da impugnação pauliana. Permitir a impugnação pauliana de negócios jurídicos cuja finalidade seja prover o devedor com meios de financiamento suficientes para viabilizar a sua recuperação seria admitir que, afinal, o plano de revitalização não garante a estabilidade e eficácia destes negócios e, por isso, não é um meio propício para alcançar a revitalização societária. A blindagem justifica-se porque estes negócios estão sujeitos a uma finalidade especial e são avaliados pelo crivo da homologação judicial³³. A letra do artigo 127.º do CIRE não joga contra a posição que assumimos. Embora o n.º 2 do artigo se refira a ações de impugnação pauliana propostas depois da data da declaração de insolvência, parecendo, assim, que estas ações são genericamente admitidas depois dessa data, a verdade é que o aparentemente genérico âmbito de aplicação do artigo esconde a desconsideração pelos negócios jurídicos tendentes à revitalização do devedor. De facto, a Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, que introduziu o PER e alterou a redação do artigo 120.º/1 e 6 do CIRE não alterou o artigo 127.º.

³² No mesmo sentido, ainda que não fazendo a distinção entre o regime do artigo 17.º-H e do artigo 120.º/6 do CIRE, ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos” cit.*, 297 e 298.

³³ Assim, ANA MARIA PERALTA, *Os “novos créditos” cit.*, 311. Adicionalmente, considera a autora que a impugnação pauliana é um *minus* face à resolução em benefício da massa, pelo que não se encontraria justificação em afastar a segunda, mantendo o acesso à impugnação pauliana.

A norma deste último artigo ficou presa, ainda, a uma lógica anterior àquela que subjaz ao atual CIRE de proteção do “novo dinheiro”.

Apesar de o CIRE após 2012 já contemplar várias providências de revitalização e de proteção do *fresh money* estas permanecem, no entanto, “infelizes na sua redação e pouco claras”³⁴. Há, portanto, que interpretar estes mecanismos, tendo em atenção as suas inspirações (regime espanhol e italiano) e outros ordenamentos jurídicos de referência.

§ 4. O caso especial dos suprimentos para revitalização

Questão central é a de saber se a proteção conferida ao *fresh money*, nomeadamente a concessão de um privilégio creditório mobiliário geral, também abrange o financiamento por suprimentos ou se, pelo contrário, a este se deverá aplicar o regime geral.

4.1. *Suprimentos para revitalização prestados no PER*

O enquadramento legal dos suprimentos para revitalização em ordenamentos jurídicos estrangeiros levou a que a doutrina portuguesa que se pronunciou sobre o tema estranhe que o legislador não tenha tomado uma posição clara sobre este ponto³⁵. Ou seja, que o legislador não esclareça se o regime do artigo 17.º-H/2 abrange, também, os credores que prestem suprimentos ou apenas os restantes.

Apesar de opinião contrária já ter sido defendida na doutrina portuguesa³⁶, julgamos que a norma não distingue consoante o financiamento seja feito por via de suprimento ou por outra forma. Apesar de reconhecermos o risco – ou

³⁴ Expressão de PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 87.

³⁵ Assim, PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 104.

³⁶ PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 103-114. O Autor distingue consoante o suprimento seja prestado a favor de uma sociedade por quotas ou de uma sociedade anónima. No primeiro caso, na medida em que o PER não exceciona as regras gerais sobre a subordinação de créditos, como sucede noutros ordenamentos jurídicos, pressupõe-se que os créditos decorrentes do financiamento são créditos comuns a que se concede um privilégio e não créditos subordinados que passam a privilegiados (109). Aceitar a aplicação do regime especial do PER alteraria radicalmente a posição dos sócios, que passariam de uma posição bastante frágil para outra bastante forte. Já nas sociedades anónimas, defende o Autor que o sócio financiador, no que diz respeito a empréstimos pecuniários, age, regra geral, como se fosse um terceiro, pelo que os seus créditos devem ser protegidos tanto pela concessão do privilégio como pela tutela das garantias

mesmo o incentivo – de os sócios deixarem a sociedade chegar a uma situação económica difícil para prestarem o suprimento no decurso do processo especial de revitalização, ao invés de concederem o empréstimo num momento prévio³⁷, parece-nos que, ainda assim, os suprimentos estão abrangidos pela especial proteção do regime do PER.

O desajustamento entre o regime do contrato de suprimento e o objetivo de recuperar as empresas em situação económica difícil ou em insolvência iminente carece de especial justificação desde 2012, altura em que existiu uma geral reorientação do processo de insolvência para a revitalização societária. O objetivo da recuperação é económico-social: evitar o empobrecimento do tecido empresarial e o desemprego crescente fomentado pela liquidação de empresas cujos modelos de negócios eram solventes.

Assim, a questão que colocamos é a seguinte: deve o privilégio creditório concedido aos “*credores que, no decurso do processo, financiem a atividade do devedor disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização*” beneficiar todo e qualquer credor ou deve, pelo contrário, excluir os credores por suprimentos?

Em primeiro lugar, há que notar que o elemento literal aponta no sentido da posição que ora assumimos. A lei, no artigo 17.º-H do CIRE, refere apenas credores, não distinguindo consoante o tipo de créditos. A não distinção justifica-se, parece-nos, precisamente porque o legislador pretendeu conferir um tratamento unitário às duas situações³⁸.

Mas mais importante, a *ratio* da subordinação dos créditos por suprimentos fica plenamente assegurada mesmo que os suprimentos prestados num plano de revitalização homologado sejam privilegiados. O objetivo essencial do legislador ao regular o contrato de suprimento é a proteção dos credores sociais. Esse objetivo não é contrariado pela concessão de um incentivo para a prestação de suprimentos com a finalidade de recuperar a sociedade, uma vez que a revitalização societária implica que, não só o crédito para revitalização seja pago, mas que também o sejam os restantes créditos³⁹.

(111). Defende também que o PER não impõe uma maior exigência na qualificação de um sócio como sócio empresário (113 e ss.)

³⁷ O risco é notado por PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 110.

³⁸ Nem se diga que a não distinção no artigo 17.º-H/2 se prenderia com a necessidade de interpretar o sistema como um todo, que levaria a que a subordinação prevista no artigo 49.º do CIRE prevalecesse sobre a norma do PER. Não é assim. A criação do PER em 2012, por oposição às restantes normas que remontam a 2004 é um forte indício do caráter de especialidade da primeira norma, que deve, portanto, prevalecer sobre a segunda.

³⁹ Assim, ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato* cit., 264. A outro propósito, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Grupos* cit., 645 admite a não subordinação – ainda que a título excepcional – de alguns créditos da sociedade controlada, que *prima facie*, seriam subordinados por aplicação do artigo 49.º do

Por último, diga-se que o objetivo transversal a toda a regulamentação do PER é a recuperação do devedor insolvente. Não existindo qualquer justificação para se afirmar que esse objetivo não pode ser alcançado por via da prestação de suprimentos, então há que equiparar plenamente – ou melhor, há que não distinguir – o financiamento por sócios ou por qualquer terceiro.

Aliás, não deixa de ser curioso notar que o próprio conceito de créditos subordinados, previsto no artigo 47.º/4, b), do CIRE, os apresenta como todos os créditos mencionados no artigo seguinte (onde estão elencados os suprimentos) desde que não beneficiem de privilégio creditório geral. Ou seja, mesmo o legislador admite a hipótese de existirem créditos *prima facie* qualificados como subordinados mas que, pelo facto de beneficiarem de um privilégio, perdem essa característica.

Assim se abre caminho para que os investidores que sejam titulares de participações sociais de empresas em situação económica difícil prestem suprimentos a seu favor, sem que existam barreiras nos incentivos económicos a essa atuação.

Acrescente-se, como nota final, que consideramos abrangido pela letra do artigo 17.º-H/2 também o denominado financiamento ponte ou financiamento intermédio, ou seja, o capital que é disponibilizado ao devedor em situação económica difícil para que este se mantenha em atividade até que seja aprovado e homologado um plano de recuperação⁴⁰. Apesar de o plano de recuperação só produzir os seus efeitos quando tiver sido aprovado e homologado (artigo 17.º-F/1), julgamos que os princípios subjacentes à atribuição de um privilégio mobiliário creditório geral ao *fresh money* deverá impor que, no caso excecional do financiamento ponte ou intercalar, o privilégio não dependa da homologação do plano. Semelhante solução implicaria vedar, na prática, o financiamento intermédio, na medida em que os investidores temeriam a sua não homologação. A atribuição do privilégio dependerá, portanto, da autoriza-

CIRE. Seria o caso do artigo 502.º do CSC: o crédito correspondente à obrigação de compensação das perdas quando se verifica a cessação da relação de grupo não pode ser considerado como crédito subordinado, na medida em que isso implicaria anular o intuito de tutela da sociedade-filha e, indiretamente, dos seus sócios e credores.

⁴⁰ Em sentido contrário, PESTANA DE VASCONCELOS, *Recuperação de empresas* cit., 97-100. O autor acentua a necessidade de financiamento durante o PER, na medida em que a impossibilidade de obter crédito será um dos grandes motivos pelos quais necessita de reestruturar a dívida. Por outro lado, o período de tempo que decorre até que um plano seja aprovado e homologado pode estender-se por mais de três meses, período durante o qual necessita de financiamento. Ainda assim, atendendo à letra da lei, à conjugação com o artigo 17.º-F/1 e comparando com o revogado regime que constava do artigo 65.º/1 do CPEREF o autor considera que tudo aponta para a não proteção do financiamento intermédio.

ção e declaração do administrador judicial provisório nesse sentido. Esta é, aliás, a solução que tem sido adotada na *praxis* jurídica.

4.2. *Suprimentos para revitalização prestados no plano de recuperação*

O plano de insolvência que implique o encerramento do processo pode prever que caiba ao administrador fiscalizar a sua execução (220.º do CIRE). Quando assim for, pode estipular-se a prioridade relativamente aos créditos sobre a insolvência, num novo processo aberto, dos novos créditos que até um determinado limite global sejam constituídos nesse período. É necessário que essa prioridade lhes seja reconhecida expressamente e por escrito com indicação do montante abrangido, bem como a confirmação pelo administrador da insolvência. Este é um regime especial concedido para créditos contraídos após a aprovação e homologação do plano e durante o período de fiscalização, mas que mantém sem resposta a questão de saber qual o regime dos créditos, nomeadamente suprimentos para revitalização, que sejam convencionados no plano de recuperação.

Julgamos que não deve existir uma diferença em termos de proteção dos novos financiamentos prestados no PER e no plano de recuperação. Embora a discussão em torno das relações entre o PER e o plano de recuperação apenas se costume situar ao nível da possível aplicação analógica das disposições que regulam o plano ao PER⁴¹, a verdade é que não existem motivos para excluir liminarmente a possibilidade inversa. Podemos, ainda assim, descobrir uma lacuna oculta no regime do plano de recuperação que deve ser integrada com recurso ao princípio subjacente ao artigo 17.º-H: a proteção dos novos financiamentos concedidos em situação económica difícil.

Antes de mais, há que questionar se existe uma verdadeira lacuna no regime do plano de recuperação ou se nos situamos, antes, no domínio das *policies*⁴², ou seja, perante uma omissão revelada apenas por motivos práticos ou políticos e não puramente jurídicos. Ou seja, não bastará afirmar que o *fresh money* prestado no plano de recuperação não merece a atenção do legislador para concluir no

⁴¹ No sentido de admitir a aplicação de normas que regulem o plano a problemas no âmbito do PER, cf. MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *O processo especial* cit., 98. Em sentido contrário, BERTHA PARENTE ESTEVES, *Da aplicação das normas relativas ao plano de insolvência ao plano de recuperação conducente à revitalização*, II Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, 2014, 277 e 278. O fundamento da posição seria, na essência, as diferentes finalidades dos regimes em causa: o PER destina-se à recuperação do devedor, ao passo que o plano de insolvência visa primordialmente satisfazer os interesses dos credores.

⁴² Cf. DWORKIN, *Taking rights seriously*, Cambridge, 2002, 20 ss.

sentido da existência de uma lacuna. Será, antes necessário, concluir que o sistema jurídico globalmente considerado impõe a tutela deste tipo de financiadores. Parece-nos indubitável que o direito da insolvência, pós reforma de 2011/2012 visa a recuperação societária e, conseqüentemente, tem de assumir a proteção dos investidores cujas posições são particularmente vulneráveis em caso de posterior declaração de insolvência.

O direito da insolvência português reflete, hoje, uma tendência geral europeia que vai no sentido de promover a cultura de recuperação de empresas viáveis. A alteração de 2012 resultou do compromisso assumido no Memorando de Entendimento celebrado com a “Troika” e foi operada em conformidade com o “Memorando de enquadramento das propostas de alteração ao Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas”⁴³, com o objetivo essencial de reorientar o código para a promoção da recuperação, privilegiando-se a manutenção do devedor no giro comercial. O reconhecimento que a situação económica do país exigia soluções dirigidas a evitar a liquidação de agentes económicos resultou numa reorientação do CIRE para a revitalização e para o plano de insolvência, preferencialmente de recuperação, contanto que esta seja possível^{44, 45}.

A pergunta prévia que assoma é se a alteração formal do artigo 1.º do CIRE e o redirecionamento aparentemente pretendido do processo de insolvência correspondem a uma real mudança de paradigma quanto ao fim principal deste, i.e., se da liquidação como regime-regra se criaram verdadeiras condições para

⁴³ De 31 de agosto de 2011. Cf. CATARINA SERRA, *Emendas à (lei da insolvência) portuguesa – primeiras impressões*, DSR, março 2012, ano 4, vol. 7, 97-132 (98).

⁴⁴ Cf. exposição de motivos da Proposta de Lei n.º 39/XII, de 30 de dezembro de 2011, onde se pode ler que cada agente que desaparece do mercado representa um custo para a economia, trazendo consigo desemprego, extinção de oportunidades comerciais e um generalizado empobrecimento do tecido económico português, dificilmente recuperável com o surgimento de novas empresas.

⁴⁵ A preocupação com a recuperação não é, todavia, uma absoluta novidade entre nós. De uma perspetiva histórica, no direito português, cf. ABÍLIO MANUEL DE MORGADO, *Processos especiais de recuperação da empresa e de falência – uma apreciação do novo regime*, Ciência e técnica fiscal, n.º 370, abril-junho, 1993, 51-113 (57 e ss.), que explica a tradicional visão da “falência como liquidação de património” e os primeiros passos para a “falência-saneamento”, antes do CPEREF. Cf., posteriormente, LUÍS CARVALHO FERNANDES, *O Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas na evolução do regime da falência no direito português*, Estudos em Memória do Professor Doutor António Marques dos Santos, vol. I, LUÍS DE LIMA PINHEIRO/DÁRIO MOURA VICENTE/JORGE MIRANDA (orgs.), Coimbra, 2005, 1183- 1221 (1185 ss.), que trata também dos sistemas de “falência-liquidação” e de “falência-saneamento”.

se poder afirmar que passámos para um regime assente na recuperação como regra⁴⁶.

Curiosamente, o legislador português pretendeu, pelo menos na aparência, ir muito longe quando se trata de (re)valorizar a recuperação como via para alcançar o objetivo do processo, o qual, nos termos do artigo 1.º CIRE, continua, naturalmente, a ser a satisfação dos credores. A lei portuguesa foi, na redação do artigo 1.º, mais além – mas apenas na forma (não na substância) – do que a de outros ordenamentos que lhe serviram de inspiração, como é o caso do alemão. Enquanto na Alemanha se escreve que o objetivo principal do processo deve ser cumprido mediante a liquidação do património do devedor insolvente – e repartição, pelos credores, do produto obtido – ou, em alternativa, através de um plano de insolvência⁴⁷, em Portugal o plano de insolvência é apresentado como a principal forma de alcançar este fim. Numa quebra extrema com o anterior CIRE⁴⁸, a Lei n.º 16/2012 alterou a redação do artigo 1.º, colocando o plano de insolvência no centro de gravidade do processo. Mais determinou que a opção pela liquidação do património do devedor apenas pode ser tomada caso “não se afigure possível” a satisfação dos credores pela forma prevista num plano. O CIRE assume, portanto, a sua supletividade, exceto relativamente às disposições que regulam a formação, aprovação e execução do plano de insolvência.

A alteração da lei portuguesa vai, por outro lado, também ao encontro daquilo que, em 2003, já tinha sido também proclamado pelo legislador espanhol no preâmbulo da LC, onde se lê que o plano é a solução normal no processo de insolvência⁴⁹. Neste ordenamento, não existe qualquer disposição

⁴⁶ Sendo certo que o primado da recuperação não é absoluto, estando, antes, sujeito a um princípio de recuperabilidade. Ou seja, a empresa apenas deve ser recuperada quando se justifique. A opção pela recuperação quando esta não seja viável contraria os interesses públicos que estão na base dos regimes de resolução da crise da empresa. Assim, CATARINA SERRA, *Entre o princípio e os princípios da recuperação de empresas (um work in progress)*, II Congresso de Direito da Insolvência, Coimbra, 2014, 71-100 (80-82).

⁴⁷ Este poderá determinar a recuperação da empresa insolvente, embora os §§ 217 e ss. não imponham esta opção, pelo que também poderá determinar a liquidação da empresa. Neste sentido, cf. HERWEG, *Das Obstruktionsverbot bei der Unternehmensanierung*, Köln, 2004, 18.

⁴⁸ O anterior artigo 1.º CIRE dispunha que “O processo de insolvência é um processo de execução universal que tem como finalidade a liquidação do património de um devedor insolvente e a repartição do produto obtido pelos credores, ou a satisfação destes pela forma prevista num plano de insolvência, que nomeadamente se baseie na recuperação da empresa compreendida na massa insolvente”.

⁴⁹ No preâmbulo da LC lê-se: “el convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud”

legal semelhante ao artigo 1.º CIRE ou ao § 1 *InsO* que indique o objetivo do processo. A preferência pelo plano sobre o processo geral retira-se, porém, do preâmbulo do diploma e da própria sistemática da lei: o título V começa por regular o plano (“*convenio*”) e só depois a liquidação, aspeto que não pode ser considerado irrelevante, especialmente considerando que em Portugal a liquidação parece continuar a assumir o papel primacial (no título VI, capítulo III), face ao plano (título IX).

Independentemente desta dicotomia liquidação/recuperação, nos diversos ordenamentos europeus, como objetivo principal do processo permanece a satisfação dos credores por via da realização máxima da responsabilidade do devedor.

Também a nível europeu a tendência é semelhante e pode ser encontrada como ideia subjacente à Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho 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 Diretiva 2012/30/EU⁵⁰. A Proposta “*visa reforçar a cultura de recuperação das empresas na UE*”, ajudando as empresas viáveis a reestruturar-se e a continuar em atividade, ao mesmo tempo que se encaminha as empresas sem possibilidade de sobrevivência para uma liquidação rápida e que dê uma segunda oportunidade aos empresários honestos em dificuldades⁵¹. Os artigos 16.º e 17.º da Diretiva preveem a proteção mínima do novo financiamento necessário para executar um plano de reestruturação, do financiamento intercalar obtido para assegurar a continuidade da empresa durante as negociações da reestruturação e das restantes transações concluídas em estreita ligação com o plano de reestruturação⁵². Assim, os Estados-Membros devem assegurar que o novo financiamento e o financiamento intercalar sejam devidamente incentivados e protegidos. Mais concretamente, estes financiamentos 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 (artigo 16.º/1 da Proposta de Diretiva). Adicionalmente, os Estados-Membros poderão conceder aos mutuantes o direito à prioridade no pagamento, no âmbito de processos de liquidação posteriores, em relação a outros credores que, de outro modo, teriam créditos iguais ou superiores sobre dinheiro ou ativos. A prioridade deverá ser pelo menos superior aos créditos de credores não garantidos ordinários (artigo 16.º/2 da Proposta de Diretiva). Também as tran-

sações realizadas para prosseguir com a negociação de um plano de reestruturação confirmado por uma autoridade judicial ou administrativa ou estreitamente relacionados com essa negociação não deverão ser resolúveis em benefício da massa. Entre essas transações contam-se os novos créditos, contribuições financeiras ou transferências parciais de ativos fora do decurso normal da atividade, tendo em vista e estreitamente relacionados com negociações de um plano de reestruturação (artigo 17.º da Proposta de Diretiva).

Encontra-se, também, em consulta pública um conjunto de medidas legislativas do Programa Capitalizar que foram aprovadas no Conselho de Ministros de 16 de março de 2017. Esta iniciativa integra-se numa estratégia que visa, entre vários objetivos, o relançamento da economia portuguesa e a melhoria de condições para o investimento das empresas, tendo em vista a recuperação forte e sustentada do crescimento económico. Nesse sentido, são propostas alterações ao regime societário e insolvencial, criando cada vez mais mecanismos de recuperação empresarial. Temos, então, mais uma manifestação – ainda não expressa em lei aprovada – do intuito transversal à legislação insolvencial: a preferência pela recuperação empresarial⁵³.

Perante este enquadramento, torna-se inegável reconhecer que o direito insolvencial é hoje enformado pela ideia do primado da recuperação sobre a liquidação. E essa finalidade só pode ser alcançada por via de uma adequada proteção dos investidores que proporcionem à empresa insolvente os meios financeiros para que esta continue a desenvolver a sua atividade. Encontra-se, pois, plenamente justificada a existência de uma lacuna oculta no enquadramento legal do plano de recuperação que deve ser integrada com recurso à norma aplicada ao caso análogo: o financiamento concedido em PER.

Desta forma também o financiamento para revitalização concedido no plano de recuperação – por sócios ou investidores externos – deve beneficiar de um privilégio mobiliário creditório geral, graduado antes do privilégio concedido aos trabalhadores.

4.3. *Suprimentos para revitalização prestados extrajudicialmente*

Aqui chegados, há que indagar como devem ser normativamente enquadrados os suprimentos dirigidos à recuperação da empresa, mas realizados fora do PER e do plano de insolvência. Serão, simplesmente, créditos subordinados

⁵⁰ De 22.11.2016, COM(2016) 723 final.

⁵¹ Exposição de motivos da Proposta de Diretiva, 7.

⁵² Cf. Proposta de Diretiva, explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta, 25.

⁵³ Ainda que o projeto de Decreto-Lei que altera o CIRE – e que se encontra, presentemente, em consulta pública – não contemple medidas adicionais de proteção do *fresh money*, nem esclareça as dúvidas que, neste momento, ainda assolam a doutrina e jurisprudência a esse respeito.

de acordo com o regime geral ou será que o princípio subjacente ao artigo 17.º-H apresenta amplitude suficiente para fundamentar a não subordinação dos suprimentos para revitalização, mesmo quando prestados fora do PER.⁵⁴ Note-se que a mesma questão deve ser colocada naqueles casos em que um credor adquira participações sociais num momento de situação económica difícil, caso os créditos passem a estar sujeitos ao regime dos suprimentos⁵⁵.

A resposta à questão enunciada dependerá de ponderar o motivo pelo qual o *fresh money* – onde, já vimos, se devem incluir os suprimentos – é privilegiado em sede de PER. Julgamos que a proteção conferida ao *dinheiro novo* encontra uma *ratio* dupla:

- (i) Por um lado, os suprimentos abrangidos pela norma do artigo 17.º-H/2 do CIRE são apenas aqueles dirigidos à revitalização da empresa insolvente, o que faz com que, numa lógica de evitar liquidações desnecessárias, se tente incentivar estes negócios numa fase da vida societária em que estes se apresentam com particulares riscos.
- (ii) Por outro lado, o privilégio resulta também do facto de o plano de revitalização ser aprovado por maioria em assembleia de credores e homologado pelo juiz, sendo que os credores que votem contra o plano podem pedir a sua não homologação quando ao abrigo do plano fiquem numa situação previsivelmente pior do que aquela em que estariam sem o plano de insolvência. Ou seja, o controlo do novo financiamento,

⁵⁴ Note-se que os financiamentos para revitalização concedidos no âmbito do Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial (SIREVE) já beneficiam de um privilégio mobiliário creditório geral, por via do artigo 11.º/8 do DL n.º 26/2015, de 6 de fevereiro (alterado pelo DL n.º 100/2015, de 2 de junho, para prever uma norma semelhante à do artigo 17.º-H/2). O novo regime que se encontra em consulta pública em que se cria o RERE (Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas) prevê um conjunto de serviços essenciais cuja prestação não pode ser interrompida por dívidas (como água, eletricidade, gás natural) e impõe que esses créditos sejam considerados dívidas da massa insolvente caso o devedor seja declarado insolvente no prazo de dois anos após o depósito do protocolo de negociação e, nos demais casos, beneficia de privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio dos trabalhadores. Nada refere relativamente aos restantes financiamentos. Porém, o artigo 5.º/1 refere que o acordo de reestruturação e as respetivas negociações devem pautar-se pelo princípio da boa-fé e pelos Princípios Orientados da Recuperação Extrajudicial de Devedores, aprovados pela Resolução de Conselho de Ministros n.º 43/2011, de 25 de outubro. O 11.º destes princípios determina que se no âmbito da reestruturação da dívida for concedido financiamento adicional ao devedor, o crédito resultante deve ser considerado pelas partes como garantido. Ainda assim, seria preferível a previsão do privilégio em lei, tal como resulta do atual regime do SIREVE.

⁵⁵ Cf., por todos, RAÚL VENTURA, *Sociedades por quotas – vol. II*, Coimbra, 2005, 96. Serão considerados suprimentos “desde que haja especial conexão entre a concessão do empréstimo e a futura aquisição da qualidade de sócio”.

operado por parte dos restantes credores e do juiz, assegura a inexistência de prejuízo para os credores sociais.

Se esta for a *ratio* da concessão de um privilégio mobiliário creditório geral aos novos financiadores em sede de PER, perguntar-se-á se não se encontram justificações equivalentes para injeções de dinheiro realizadas fora deste processo especial de revitalização.

O primeiro fundamento – promover a recuperação empresarial e evitar o empobrecimento do tecido económico-social – é igualmente intenso num momento pré insolvencial ou de situação económica difícil. Não seria consentâneo com o sistema considerar que o processo especial de recuperação visa a revitalização empresarial, mas que esse objetivo não é prosseguido numa fase prévia. Não existem razões que justifiquem a diferenciação entre os dois momentos, além de que quanto mais tempo uma empresa passa em situação económica difícil menor será a probabilidade de recuperação. Assim, por esta via, não encontramos motivação para que os suprimentos sejam tratados de forma diferente consoante sejam prestados em PER ou não.

A segunda diferença enunciada – o controlo pelos credores e pelo juiz – não é despicienda. De facto, os créditos resultantes de suprimentos não são subordinados se a sociedade for declarada insolvente porque os motivos da subordinação (que são na essência a tutela dos credores) já foram assegurados por via do consentimento maioritário dos credores e da homologação judicial, que torna o plano vinculativo para todos os credores, incluindo para aqueles que tenham votado contra a sua aprovação ou que nem tenham reclamado o crédito. Perante esta diferença fundamental entre um suprimento prestado em sede de PER e outro fora do processo de insolvência, podíamos ser levados a concluir pela não subordinação dos suprimentos prestados fora do cenário do artigo 17.º-H do CIRE.

No entanto, a conclusão não deve ser essa. Se basta o facto de existir um consentimento dos credores e a homologação judicial para que os suprimentos percam o carácter subordinado, então, bastará assegurar a tutela dos credores em condições equivalentes a estas para que os créditos sejam comuns.

Devemos considerar que essa tutela se encontra alcançada e que os créditos podem ser qualificados como comuns quando:

1. O suprimento seja prestado num momento em que a sociedade se encontre em situação económica difícil ou, em alternativa, que o credor adquira a participação social nesse momento⁵⁶;

⁵⁶ Para ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato* cit., 266, os suprimentos, para não serem considerados subordinados, teriam de ser prestados por novos sócios que adquiram participações sociais com

2. O suprimento – ou a aquisição de participações sociais – deve ter o propósito de recuperação da empresa⁵⁷;
3. Haja uma avaliação imparcial e objetiva sobre (i) a efetiva recuperabilidade da empresa e (ii) a aptidão objetiva das medidas para alcançar esse objetivo⁵⁸.

Verificadas estas condições, os contratos devem continuar a ser qualificados como suprimentos, mas conceder-se-ia o *plus* de não serem considerados subordinados em caso de posterior declaração de insolvência⁵⁹.

§ 5. Conclusões

O regime insolvencial português é norteado pelo primado da recuperação das empresas viáveis e, conseqüentemente, pelo incentivo ao financiamento do devedor em situação económica difícil, insolvência iminente ou efetiva. Os credores que financiem a atividade do devedor, disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização, gozam de privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio concedido aos trabalhadores. O privilégio abrange tanto o financiamento ponte, sem dependência da aprovação e homologação do plano, como o capital disponibilizado em execução de contrato negociado no decurso do processo, desde que o plano seja aprovado e homologado. Ainda assim, o esquema de proteção do *fresh money* é fragmentário, levanta muitas questões e, acima de tudo, não constitui incentivo suficiente para atrair investidores num

o intuito de recuperar a empresa em situação económica difícil. Os antigos sócios, mesmo que quisessem participar no saneamento financeiro, já não beneficiariam deste regime. O motivo que presidiria à diferenciação seria o facto de apenas os novos sócios não terem assumido, até à data, qualquer responsabilidade pelo financiamento da sociedade (nota 266).

⁵⁷ Caso esse propósito não seja alcançado, não fica o suprimento para revitalização descaracterizado e prejudicado no seu regime. Aliás, o privilégio de saneamento é concebido precisamente para as hipóteses em que o saneamento não tem sucesso e a empresa acaba por se apresentar, ainda assim, à insolvência. Só nesses casos a não subordinação encontra utilidade. Fora da situação de insolvência manter-se-á o regime geral aplicável aos restantes suprimentos, nomeadamente, quanto à nulidade das garantias que lhes sejam apostas. Assim, ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato cit.*, 267.

⁵⁸ ALEXANDRE MOTA PINTO, *Do contrato cit.*, 267 apresenta um requisito similar, mas apenas exige que o sócio apresente um plano ou projeto de saneamento da sociedade, no qual se possa basear um juízo de prognose sobre a recuperabilidade da sociedade.

⁵⁹ Não chegamos ao ponto de defender que estes suprimentos devem beneficiar de privilégio mobiliário creditório geral à semelhança daquilo que ocorre no PER, uma vez que não existe fundamento legal para essa posição nem motivos para que seja aplicado analogicamente a norma do artigo 17.º-H do CIRE.

momento de dificuldade económica da empresa. Seria preferível que, ao invés do privilégio, os financiadores beneficiassem de proteção mais robusta e isenta de dúvidas, à semelhança daquilo que acontece, *v.g.*, na Alemanha, Itália ou Espanha. Aos suprimentos cuja finalidade seja prover o devedor em situação económica difícil com os necessários meios financeiros para continuar a exploração da sua atividade não lhes é aplicável o regime geral de subordinação de créditos. Sendo negociados no PER, no plano de recuperação, SIREVE (ou, a breve trecho, em RER) beneficiam de privilégio mobiliário creditório geral. Sendo prestados extrajudicialmente, embora mantenham a qualificação como suprimentos, em caso de declaração de insolvência não devem ser considerados créditos subordinados. É a conclusão que resulta de uma adequada interpretação do sistema como um todo, que permite identificar os princípios do primado da recuperação de empresas e da proteção do financiamento para revitalização como enformadores do direito das sociedades em crise.