



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# **Non-Recourse Funding Agreements em Portugal: natureza e obstáculos**

Cláudia Sofia Rodrigues Carvalho

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2021





UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# **Non-Recourse Funding Agreements em Portugal: natureza e obstáculos**

Cláudia Sofia Rodrigues Carvalho

Orientador: Maria Daniela Farto Baptista

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2021

*À minha bisavó, pelas histórias.*

*Ao meu avô, pela resiliência.*

*Aos meus pais, pelo apoio.*

*“Il n’a pas à se plaindre celui qui attend  
un sentiment plus ardent et plus généraux.*

*Il n’a pas à se plaindre celui qui attend  
Le désir d’un peu plus de bonheur, d’un  
peu plus de beauté, d’un peu plus de justice.”*

Maurice Maeterlinck

La Sagesse et la Destinée

## **Agradecimentos**

À Professora Doutora Maria Daniela Baptista pela orientação e apoio na elaboração da presente dissertação.

À minha família pelo alento e apoio.

Aos meus amigos, por me ouvirem discorrer sobre este ou muitos outros assuntos, com toda a paciência.

A todos os que contribuíram para a presente dissertação, ou com apoio ou liderando pelo exemplo, queiram o penhor da minha eterna gratidão.

## **Resumo:**

Neste trabalho analisar-se-á a razão de ser e natureza dos contratos *Non-Recourse Funding Agreements*, começando por se contextualizar os mesmos no âmbito do fenómeno do financiamento de litígios por terceiros e por se descrever os obstáculos que este fenómeno tem vindo a enfrentar ao longo da história.

De seguida, apresentar-se-á a noção destes contratos, bem como as suas principais características, e tentar-se-á categorizá-los à luz dos instrumentos existentes no Direito Português. Da mesma forma, tem-se por propósito analisar os obstáculos à tradução destes instrumentos para o nosso país, bem como o tipo de financiamento a que estes se poderão subsumir. Por fim, é ainda objeto do presente trabalho dissecar-se se este novo tipo de financiamento influencia o governo das sociedades comerciais.

No fundo, esta dissertação tem o objetivo de responder a três questões jurídicas: qual a natureza dos *Non-Recourse Funding Agreements*; se podem ser trazidos para o ordenamento jurídico português; e quais as suas consequências no financiamento e no governo das sociedades comerciais.

Neste trabalho conclui-se que o potencial destes instrumentos é imenso, mesmo num mercado como Portugal em que os litígios, em geral, têm uma menor dimensão do que nos ordenamentos jurídicos em que estes contratos proliferam. Contudo, e porque de facto existem barreiras jurídicas, deve existir uma regulação mais ou menos exaustiva destes contratos.

## **Abstract:**

This paper proposes to analyze the reasoning behind Non-Recourse Funding Agreements as well as their nature, starting with their inclusion in the Third-Party Funding phenomenon and with a brief explanation of the obstacles this phenomenon has faced throughout history.

Subsequently, we will define these contracts and describe their main characteristic, as well as try to categorize them in light of Portuguese Law. Similarly, this paper proposes to analyze the hindrances behind bringing these instruments to our country as well as

what kind of financing they represent. At last, in this paper we shall dissect if this new type funding can have Corporate Governance consequences.

At heart, this dissertation has the objective of answering three questions: what is the nature of Non-Recourse Funding Agreements; can they be brought to Portugal; what are their consequences in the financing and governing of companies.

This paper concludes that these instruments have great potential, even in a smaller market like Portugal where millionaire law suits aren't as common as in other jurisdictions where Third-Party Funding is booming. Despite that, further regulation must exist given that there are obstacles to surpass in order to create and grow this market in Portugal.

**Palavras-chave:** *Third-Party Funding; acesso ao Direito; champerty and maintenance; Non-Recourse Funding Agreements; contrato de mútuo; contrato de Seguro; joint venture; instrumentos financeiros derivados; leveraged finance; financiamento estruturado; Debt Governance.*

**Keywords:** Third-Party Funding; access to courts and law; champerty and maintenance; Non-Recourse Funding Agreements; loan agreements; insurance; joint venture; derivatives; leveraged finance; structured finance; Debt Governance.

## Índice

<b>Glossário .....</b>	<b>5</b>
<b>Introdução .....</b>	<b>7</b>
<b>I. O THIRD-PARTY FUNDING .....</b>	<b>9</b>
1. O conceito de TPF	9
2. A razão de ser do TPF	11
3. Breve evolução histórica do TPF: <i>champerty and maintenance</i>	14
<b>II. OS NON-RECOURSE FUNDING AGREEMENTS .....</b>	<b>17</b>
1. Conceito	17
2. Sujeitos	18
3. Panorama Português	20
3.1. O mercado português é atrativo para os <i>funders</i> ?	20
3.2. Os obstáculos da transposição	21
3.2.1. Mercantilização da justiça	21
3.2.2. Licenciamento da atividade	22
3.2.3. Deontologia dos Advogados	23
a) Segredo profissional	24
b) <i>Pactum Quota Litis</i>	26
3.2.4. Alguns Conflitos de Interesse na Arbitragem	26
a) <i>Do dever de revelação do árbitro</i>	27
b) <i>Do dever de revelação também das partes?</i>	28
4. Natureza	29
4.1. Mero contrato de mútuo?	30
4.2. Contrato de seguro? O seguro de proteção jurídica	30
4.3. Contrato de <i>joint venture</i> , em especial, contratos de associação em participação	31
4.4. Instrumentos financeiros, nomeadamente Derivados	33
<b>III. FINANCIAMENTO E CONSEQUÊNCIAS NO GOVERNO DAS SOCIEDADES .....</b>	<b>37</b>
1. Tipo de Financiamento	37
2. A decisão de investir	40
3. <i>Corporate Governance</i> e o financiamento - a chamada <i>Debt Governance</i>	41
<b>Conclusão: .....</b>	<b>46</b>
<b>Bibliografia:.....</b>	<b>48</b>

## **Glossário**

**AAA/ABA** American Arbitration Association /American Bar Association

**Ac.** Acórdão

**Al.** alínea

**APA** Associação Portuguesa de Arbitragem

**Art.** Artigo

**ATE Insurance** After the Event Legal Expenses Insurance

**BTE Insurance** Before the Event Legal Expenses Insurance

**CC** Código Civil

**CIETAC** China International Economic and Trade Arbitration Commission

**CMVM** Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

**CVM** Código dos Valores Mobiliários

**CPC** Código de Processo Civil

**CRP** Constituição da República Portuguesa

**CSC** Código das Sociedades Comerciais

**DL** Decreto de Lei

**ed.** Edição

**EOA** Estatutos da Ordem dos Advogados

**EUA** Estados Unidos da América

**IBA** International Bar Association

**ICCA** International Council for Commercial Arbitration

**IF** Instrumentos Financeiros

**LAV** Lei da Arbitragem Voluntária

**LCS** Lei do Contrato de Seguro

**NRFA** Non-Recourse Funding Agreement(s)

**n.º** número

**NZ** Nova Zelândia

**para** parágrafo

**p.** página

**pp.** páginas

**PME** Pequenas e Médias Empresas

**RGICSF** Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

**RU** Reino Unido

**seg.** Seguintes

**SIAC** Singapore International Arbitration Centre

**SPV** Special Purpose Vehicle

**TPF** Third-Party Funding

**U.E.** União Europeia

**VM** Valores Mobiliários

**vol.** Volume

# NON-RECOURSE FUNDING AGREEMENTS EM PORTUGAL: natureza e obstáculos

## Introdução

Na prossecução do seu objeto social, as sociedades comerciais podem ver-se titulares de direitos litigiosos. Neste caso, os seus representantes legais terão de optar entre demandar uma causa por forma a defender o seu direito litigioso, ou não.

Assim, por forma a partilhar o risco deste litígio, as sociedades comerciais podem decidir recorrer a financiamento por terceiros.

O mercado de financiamento de litígios é extremamente vasto, mas em Portugal esta prática é extremamente restrita, limitando-se a seguros ATE e BTE. Não existe entre nós qualquer regulamentação dirigida ao *Third-Party Funding*, ao contrário de outros ordenamentos jurídicos. Por seu lado, a doutrina portuguesa tem feito várias referências ao financiamento de litígios por terceiros (doravante, TPF) no âmbito da arbitragem internacional, mas não se pronuncia sobre uma noção de TPF, os instrumentos de TPF que podem ser utilizados nem, sobretudo, sobre a sua qualificação e as consequências que podem advir do ponto de vista do financiamento e do governo das sociedades.

Desta forma, e uma vez que por vezes os únicos ativos que as sociedades detêm são direitos litigiosos, o cerne da presente dissertação é o NRFA, contrato através do qual uma sociedade comercial recorre a investidores para financiar um litígio, remunerando-se os investidores com uma percentagem do valor recuperado no sucesso na causa. Este contrato vai ser analisado tendo por base o chamado *commercial TPF*<sup>1</sup>, ou seja, financiamento de **demandantes** que são sociedades comerciais. Excluir-se-á, portanto, do escopo do nosso estudo o financiamento de sociedades comerciais demandadas ou em que a parte financiada (independentemente de demandante ou demandada) é uma pessoa singular ou pessoa coletiva não societária.

---

<sup>1</sup> POPP, 2019, p. 738. O objeto principal de TPF nos EUA são as *consumer class actions*. Isto porque o tecido empresarial americano é radicalmente diferente do português, com empresas muito maiores e, consequentemente, mais capazes de se autofinanciar. Tendo em conta o mercado português, é fácil perceber que o TPF e seus instrumentos seriam acima de tudo dirigidos a PME's.

Pelo exposto, pretende-se analisar o que são os *Non-Recourse Funding Agreements*, partindo da contextualização dos mesmos como meios de financiamento de litígios, qual a sua natureza e se e como podem os mesmos adaptar-se ao mercado português. Para além disto, tem-se o objetivo de discutir a qualificação do instrumento no âmbito do financiamento e do governo das sociedades.

Face ao antedito, esta exposição estará dividida em três partes: na Parte I expor-se-á o enquadramento de instrumentos como os NRFA no mercado de financiamento de litígios por terceiros (TPF). Por seu lado, na Parte II discutir-se-á o conceito de NRFA, qual a natureza que este instrumento pode adotar entre nós e quais os obstáculos que se colocam para que venha a ser transposto para o nosso país. Por fim, na Parte III analisar-se-á o NRFA do ponto de vista do financiamento nas sociedades comerciais e as consequências que este pode ter no governo das sociedades.

Visto que a doutrina portuguesa tem, em geral, sido silenciosa no que aos NRFA diz respeito, vamos partir da consagração destas figuras no estrangeiro, e vamos analisar os problemas que estas pretendem resolver, bem como os obstáculos que estas encontram.

# I. O THIRD-PARTY FUNDING

## 1. O conceito de TPF

Antes de nos dedicarmos ao instrumento objeto do nosso estudo, convém entender o contexto em que este se insere.

O mercado de financiamento de litígios tem-se vindo a tornar mais e mais relevante em vários ordenamentos jurídicos, e o termo *Third-Party Funding* soa cada vez mais como um *household name*, pelo que urge a necessidade de obter uma definição para o fenómeno.

Para RICARDO SILVA PEREIRA, TPF é uma espécie de financiamento de litígios ligado inexoravelmente à arbitragem<sup>2</sup>. Restringir o conceito de TPF à arbitragem parece-nos excessivo, ainda que assumidamente seja esse o meio no âmbito do qual se discute mais amplamente o fenómeno.

É consensual que falamos de uma modalidade de financiamento de litígios baseada num **modelo de negócio em que um terceiro financia um litígio de um demandante** (ou, menos comumente, de um demandado), titular de um direito litigioso.

Todavia, o consenso termina aí. A problemática centra-se na busca de uma definição que determine (1) que tipo de negócios podem consubstanciar TPF, (2) quem pode ser o financiador no TPF, (3) que tipo de custos podem ser financiados, e (4) como se remunera o investidor. A questão concetual não é meramente académica, uma vez que a determinação do conceito terá reverberação no regime legal.

Os próprios profissionais da área do financiamento de litígios têm dificuldades a definir o fenómeno<sup>3</sup>. Alguns perspetivam o TPF do ponto de vista económico e, por conseguinte, como **qualquer contrato** (ou outro negócio) **cujo objeto seja o financiamento de um litígio**. Esta noção inclui as *contingency fees*<sup>4</sup> e os contratos de seguro.

---

<sup>2</sup> PEREIRA, 2016, p. 88.

<sup>3</sup> Como ocorreu a propósito da mesa redonda de discussão de financiadores de litígios: GOLDSMITH, FLÉCHET e SCHERER, 2012, pp. 3 a 5.

<sup>4</sup> Acordos em que os advogados se obrigam a prestar os seus serviços sem receber qualquer remuneração, como forma de financiamento dos referidos litígios. Estes profissionais remunerar-se-iam com uma percentagem do valor recebido na causa, em caso de sucesso. v.g. *infra* 3.2.2.b). MORPURGO, 2011, p. 352.

Por outro lado, outros profissionais da área<sup>5</sup> conceberam uma aceção mais restritiva de TPF. Para estes, TPF corresponde ao financiamento por um terceiro dos custos resultantes de um litígio para uma das partes da causa. Esta última definição exclui do conceito as *contingency fees*.

DUARTE GÓRJÃO-HENRIQUES<sup>6</sup>, evitando comprometer-se excessivamente com uma definição do modelo de negócio de TPF, parece concordar com as aceções mais economicistas do conceito, afirmando a existência de uma multiplicidade de modelos de negócios que consistem em TPF<sup>7</sup>. Este autor chama ainda à atenção para o facto de que considera que o único aspeto em discussão, quando se discute o fenómeno de TPF, é o grau de intervenção do investidor<sup>8</sup>.

Já na esteira de ANTÓNIO PINTO LEITE este Autor esclarece que TPF ocorre quando uma sociedade comercial constituída com o objeto de financiar litígios financia parcial ou totalmente os custos de uma das partes de um litígio arbitral em troca de restituição do valor dos seus custos e de uma parcela do valor que a parte vier a receber se a ação proceder<sup>9</sup>.

Para os efeitos da presente análise, tenhamos por base a noção apresentada pelo grupo de trabalho ICCA e Queen Mary College<sup>10</sup> a propósito da arbitragem, ou seja, **será financiador qualquer pessoa ou entidade que contribui com fundos, ou outro tipo de suporte material, para a prossecução ou defesa de uma ação, e que tem direito a receber uma contrapartida financeira ou outra emergente de uma decisão judicial ou arbitral.**

Distanciamo-nos da referida noção em apenas dois aspetos: antes de mais, não consideramos que será financiador de TPF “qualquer pessoa ou entidade”, uma vez que esta terá necessariamente de ser terceira ao litígio (excluindo-se, assim, o advogado como

---

<sup>5</sup> GOLDSMITH, FLÉCHET e SCHERER, 2012, pp. 3 a 5.

<sup>6</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, p. 576; VICTORIA SHANNON, por seu lado, esclarece que: “*Third-party funding (...) involves a third party financing the legal representation of a party in a case as an alternative to the party self-funding the legal representation or receiving attorney financing through a contingent or conditional fee agreement.*”, SHANNON, 2015, pp. 863 e 864.

<sup>7</sup> Na doutrina, MESSINA, 2019, p. 433.

<sup>8</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2020, p. 58.

<sup>9</sup> LEITE, 2014, p. 109.

<sup>10</sup> IBA Guidelines on Conflicts of Interest in International Arbitration, IBA, 2014, pp. 14 e 15. No mesmo sentido, PARK e ROGERS, 2014, pp. 4 a 6.

financiador<sup>11</sup> ou sócios da sociedade financiada). Ademais, e no que toca à remuneração do financiador, cremos que esta pode ser muito mais variada do que a noção *supra* dá a entender, incluindo percentagens do valor que a parte venha a receber na eventualidade de sucesso da causa, mas também o reembolso do capital financiado com juros.

A razão para a adoção desta definição deve-se ao facto de a mesma já restringir o conceito, mas, ao mesmo tempo, mantém uma ótica meramente economicista, pois defende-se assim que o TPF se identifica com qualquer negócio no âmbito do qual um terceiro financia os custos do litígio em que é parte uma sociedade comercial.

Tendo por base a definição *supra* explanada, faça-se uma extremamente breve incursão pelos instrumentos de TPF.

Em regra, o modelo de negócio mais comum no TPF é aquele em que o financiador receberá uma percentagem do valor que vier a ser recuperado na ação<sup>12</sup>. Por outras palavras, aquilo que o financiador vier a receber depende do sucesso do litígio, pelo que o risco corre todo do lado deste terceiro.

Porém, este não é o único. O TPF divide-se em vários instrumentos, uns mais comumente utilizados que outros, por exemplo: (i) mútuo; (ii) *capital venture e private equity*; (iii) *non-recourse funding agreements*; (iv) contratos de seguros<sup>13</sup>.

## 2. A razão de ser do TPF

Como veremos *infra*, o TPF foi historicamente proibido e até criminalizado. No entanto, a sua presença perdura em vários ordenamentos jurídicos. Porquê?

Ora, a principal vantagem apontada ao TPF, e, para muitos, a sua razão de ser, é o facto de este permitir o **acesso ao Direito e à Justiça a pessoas e sociedades** que, de

---

<sup>11</sup> “A common structure involves the client financing the out of pocket costs and expenses (either from its own resources or with external financing) with the law firm forgoing payment of some or all its fees in exchange for a share of any award or settlement obtained. However, in some instances, the law firm may also agree to cover the out of pocket expenses, including tribunal fees, in exchange for a larger contingency fee.”, Report Of The Icca-Queen Mary Task Force On Third-Party Funding In International Arbitration, The Icca Reports n.º 4, Abril de 2018. MARCO DE MORPURGO, diz, a propósito do TPF que: “The logic is similar to the U.S.-style contingency fee scheme, **except that the funds come from a third party and not from the plaintiff’s lawyer**”, MORPURGO, 2011, p. 865.

<sup>12</sup> I. e. *Non-Recourse Funding Agreements*.

<sup>13</sup> CARRERA, 2018, p. 699.

outro modo, não teriam outra forma de interpor ações ou de suportar os encargos da manutenção de um litígio em tribunal.

O TPF nasceu para apoiar pessoas singulares destituídas da capacidade financeira para instaurar ou prosseguir causas contra partes consideravelmente mais poderosas do ponto de vista económico<sup>14</sup>. Entretanto, o TPF tornou-se um meio importante de financiamento de litígios das sociedades comerciais e de *class actions*, que são hoje particularmente importantes no âmbito do Direito do Consumo.

Numa verdadeira parábola de “David e Golias”, o TPF tem sido por muitos Autores entendido como um fenómeno que contribui consideravelmente para a equiparação de forças entre as diversas partes de um litígio.

Assim, permitindo às sociedades comerciais que de outra forma não teriam os recursos económicos para iniciar litígios para defender os seus direitos litigiosos, o TPF efetiva o direito de acesso à justiça, consagrado constitucionalmente e internacionalmente.

Em Portugal, dispõe o artigo 20.º, n.º 1 da CRP que: “**A todos é assegurado o acesso do direito e aos tribunais para defesa dos seus direitos e interesses legítimos, não podendo a justiça ser denegada por insuficiência de meios económicos.**”

Nos eloquentes ensinamentos de GOMES CANOTILHO e VITAL MOREIRA<sup>15</sup> na anotação a este preceito basilar afirmam que: “*O direito de acesso aos tribunais (n.º1) inclui, desde logo, no seu âmbito normativo, o direito de acção, isto é, o direito subjectivo de levar determinada pretensão ao conhecimento de um órgão jurisdicional, solicitando a abertura de um processo (...)*”.

No âmbito da arbitragem internacional, em que os custos são relativamente elevados (entre honorários de advogados, peritos, procedimentos de produção de prova e o pagamento dos próprios árbitros e da instituição de arbitragem), é naturalmente a favor do acesso ao Direito e à justiça o financiamento de uma parte que de outra forma não teria oportunidade de recorrer a este expediente<sup>16</sup>.

---

<sup>14</sup> A propósito do TPF na arbitragem, indica JOSÉ MIGUEL JÚDICE que: “*What TPF brings to this world is some muscle provided to a weaker party, or food for fighting more than would be probable for a party eager for it, let alone access to more sophisticated and skilled practitioners.*” In JÚDICE, 2018, p. 66.

<sup>15</sup> GOMES CANOTILHO e VITAL MOREIRA, 1993, p. 162.

<sup>16</sup> “*Two main forces are driving the increased demand for dispute financing in international arbitration. (...) the **very high costs of international arbitration**, which induces either impecunious claimants, or companies that want to maintain sufficient cash flow to continue their regular business while the arbitral*

Em suma, o TPF permite que demandantes possam levar à apreciação dos tribunais causas meritórias, evitando que estejam impedidos de o fazer ou até se resignem com acordos que não são benéficos para si, para obstarem à exaustão de recursos<sup>17</sup>. O TPF concede, assim, um recurso que garante o exercício dos direitos destes demandantes.

Todavia, é ingénuo e redutor pensar-se neste financiamento apenas como uma forma de permitir a uma sociedade comercial desprovida de recursos para autofinanciar o início ou a manutenção de um processo litigioso, tornando o TPF o único meio que têm de defender os seus direitos. De facto, múltiplas entidades veem no TPF um “*meio adicional e menos arriscado de reivindicar causas que, de outro modo, estariam relutantes em iniciar*”<sup>18</sup>.

Assim, é possível destriçar quatro tipos de sociedades que recorrem a este financiamento: (1) PME’s envolvidas em litígios de valor avultado e os quais não têm forma de comportar; (2) PME’s envolvidas em litígios com partes contrárias muito mais fortes, causando um desequilíbrio que a sua capacidade económico-financeira não consegue suportar; (3) “*entidades que se encontram em situação quase falimentar, e que podem ver na oportunidade de solucionar um conflito ou reivindicar um direito, o último reduto para voltar a uma posição de maior prosperidade*”<sup>19</sup>; (4) entidades que têm capacidade de autofinanciar o litígio, contudo preferem dirigir os seus recursos escassos para a sua atividade, “*tornando o TPF uma alternativa ao financiamento próprio e já não uma necessidade*”<sup>20</sup>.

Desta forma, nos casos dos números (1), (2) e (3), as sociedades não teriam sequer a disponibilidade financeira para demandar as ações que defenderiam os seus direitos litigiosos. Por outro lado, no número (4), a sociedade titular do direito litigioso consegue desta forma transferir o risco do direito litigioso para um terceiro, permitindo-lhe continuar a sua atividade como se o litígio não estivesse a ocorrer<sup>21</sup>. As sociedades, ainda que estando providas dos recursos necessários para litigar, provavelmente não arriscariam, podendo por esta razão perder ativos valiosos para a sociedade. Por isso,

---

*proceedings are ongoing, or that simply want to share the risk of the arbitration with a third party, to seek financing to pursue a meritorious claim*”, FRIGNATI, 2016, p. 506.

<sup>17</sup> STEINITZ, 2011, p. 1276.

<sup>18</sup> GONÇALVES, 2018, p. 65.

<sup>19</sup> Idem.

<sup>20</sup> Idem.

<sup>21</sup> CARRERA, 2018, p. 691.

também nas sociedades do grupo (4) se aumenta a possibilidade de prosseguir causas meritórias.

### 3. Breve evolução histórica do TPF: *champerty and maintenance*

Apesar da atual prosperidade do mercado de financiamento de direitos litigiosos em muitos ordenamentos jurídicos, principalmente ordenamentos de *common law*, quer no âmbito da arbitragem como dos litígios judiciais, a história do TPF está cheia de entraves e de obstáculos.

De facto, subjacente ao atual mercado de financiamento de litígios, está uma história profícua de teorias que vilanizam o TPF como algo naturalmente usurário e sempre desprezível, sem qualquer interesse económico, social, ou jurídico.

Esta crença começou com as proibições de *champerty and maintenance* no Reino Unido, que proliferaram na Idade Média e se espalharam a outros ordenamentos jurídicos de *common law* e cuja influência ainda hoje remanesce.

Antes de mais, esclareça-se que *maintenance* é a prestação de assistência financeira ao titular de um direito litigioso, permitindo-lhe interpor uma ação por forma a proteger o seu direito. A *maintenance* pressupõe que o financiador não tem qualquer interesse económico direto ou indireto no resultado da causa<sup>22</sup>, razão pela qual a financia apenas com objetivos altruístas ou filantrópicos, ou por forma a prosseguir outros interesses (nomeadamente, de vingança).

Por seu lado, *champerty* é uma espécie de *maintenance* em que o financiador tem um interesse financeiro direto no resultado do crédito, pois fornece o dinheiro em troca de uma parte dos danos, em caso de sucesso da causa<sup>23</sup>.

Tendo isto por base, iniciamos a nossa excursão no tempo das vetustas civilizações da Grécia e de Roma. Nestas civilizações a prática de *maintenance* era extremamente comum e aceite. Contudo, na Grécia Antiga os financiadores poderiam ser rotulados de sicofantes, se praticassem *maintenance* excessivamente<sup>24</sup>, e em Roma, se as causas que os

---

<sup>22</sup> NIEUWVELD, 2011, disponível em: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2011/11/07/third-party-funding-maintenance-and-champerty-where-is-it-thriving/>.

<sup>23</sup> “*Champerty is a type of maintenance in which the intermeddler enters into an agreement with a party to the action for the sole purpose of being compensated from the proceeds of the action*”, in MESSINA, 2019, p. 442.

<sup>24</sup> NEUBERGER, 2013, p. 8.

financiadores patrocinassem não fossem consideradas meritórias, estes poderiam estar sujeitos a ações de *calumnia*.

Estas práticas chegaram, mais tarde, à Inglaterra Medieval. Nesta fase histórica, era comum os nobres financiarem causas por motivos não altruístas, como, por exemplo, o aumento do terreno do seu domínio feudal, ou prejudicar o seu maior rival<sup>25</sup>. Isto levou ao aumento de litígios frívolos e encorajamento de ações fraudulentas, o que em conjunto com as ideias cristãs de perdão, muito prevalentes nesta época, levou a que os antagonistas à *champerty and maintenance* conseguissem convencer os tribunais de que estas práticas devem ser proibidas e até criminalizadas<sup>26</sup>.

Estas teorias vieram a ser descriminalizadas e, eventualmente, abolidas nos sistemas de *common law*. Por exemplo, nos EUA ainda em 1891, o Juiz Bean do Supremo Tribunal do Oregon<sup>27</sup> pronunciou-se no sentido de que este tipo de práticas, no caso de a parte não ter fundos para litigar, não deviam ser proibidas.

Contudo, ainda hoje se veem algumas notícias sobre as arcaicas doutrinas de *champerty and maintenance*. Os EUA são um exemplo de um país dividido entre manter estas doutrinas e progredir no sentido de as abolir<sup>28</sup>.

No mundo contemporâneo, o estado do TPF depende do lado do planeta em que se atua. Na Austrália<sup>29</sup> e no Reino Unido<sup>30</sup>, o financiamento de litígios tem vindo a

---

<sup>25</sup> Um exemplo contemporâneo deste tipo de financiamento é o caso Hulk Hogan, no qual Peter Thiel interveio para financiar, por vingança contra a empresa Gawker Media *in* Gawker media, llc v. bollea, 129 so. 3d 1196, 1199 (fla. 2d dca 2014).

<sup>26</sup> Como bem ensina SERHAT CELEN “(...) *wealthy nobles would command their retainers to bring suits against the noble’s enemies and the noble would control (and fund) those suits.*” *in* CELEN, 2012, p. 5.

<sup>27</sup> Caso Brown v. Bigne. O Mmo. Juiz atribuiu isto à inexistência de aristocracia nos EUA, referindo que: “*In this country, where no aristocracy or privileged class elevated above the mass of the people has ever existed, and the administration of justice has been alike impartial to all without regard to rank or station, the reason for the ancient doctrine of champerty and maintenance does not exist, and hence has not found favor in the United States.*”

<sup>28</sup> CHIPI, 2017, p. 276. A maior parte dos seus estados, contudo, decidiu mantê-las, como é o caso do Minnesota: “*Although there are safeguards in place to alleviate the potential evils associated with champertous agreements, respondent fails to provide a compelling reason to completely abandon the doctrine. As an error correcting court, we do not presume to abandon the champerty doctrine simply because a few states have chosen to do so*”. Caso Johnson v. Wright, 682 N.W.2d 671, 678 (Minn. Ct. App. 2004).

<sup>29</sup> Campbells Cash and Carry Pty. Ltd. v. Fostif Pty Ltd.. Este é um caso paradigmático, uma vez que o *funder* foi extremamente *hands-on*, tendo escolhido os advogados e tendo direito de decidir seguir uma solução consensual. Apesar de todo este poder, os tribunais australianos consideraram que esta prática devia ser admitida.

<sup>30</sup> Em Inglaterra o Criminal Act de 1967 aboliu a responsabilidade criminal e civil da prática de *champerty*.

prosperar. Noutros ordenamentos jurídicos de *common law*, a prática tem vindo, também a ser aceite e as austeras e antiquadas proibições têm sofrido erosões.

Na Grã-Bretanha, por exemplo, ainda neste século decisões determinaram que o TPF apenas seria legal se o financiado mantivesse o controlo da ação<sup>31</sup>. Porém, na União Europeia, atente-se no caso da Irlanda<sup>32</sup>, em que, recentemente o Supremo Tribunal Irlandês determinou que as *champerty and maintenance* são ainda práticas ilegais e imorais<sup>33</sup>.

Assim, livres, na sua maioria, da proibição e criminalização destas doutrinas, o TPF pôde florescer em muitos ordenamentos jurídicos de *common law*. No centro do Velho Mundo, contudo, onde a maior parte dos ordenamentos jurídicos seguem regras de *civil law*, é outra história. Nestes ordenamentos estas proibições nunca estiveram em vigor, contudo, por razões misteriosas, o TPF nunca progrediu<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> *Arkin v Borchard Lines Ltd & Others* ([2005] EWCA Civ 655).

<sup>32</sup> *Caso Personal Digital Telephone, Ltd. And Sigma Wireless Networks Ltd. V. the Ministry of Public Enterprise & Ors* [2017] IESC 27.

<sup>33</sup> Para mais desenvolvimentos, *vide* LACEY, 2018.

<sup>34</sup> São exceções a esta regra a Alemanha, a Áustria e a Suíça. Para mais desenvolvimentos, PERRIN, 2019, pp. 20 a 28, pp. 63 a 80 e pp. 199 a 209; MORPURGO, 2011, pp. 399 a 409.

## II. OS NON-RECOURSE FUNDING AGREEMENTS

### 1. Conceito

Aqui chegados, o objeto do nosso estudo, os NRFA, são, conforme vimos, a quintessencial expressão de TPF.

Estes consistem em contratos de financiamento celebrados entre o titular do direito litigioso e um terceiro em que este último se compromete a pagar os custos do litígio do primeiro, recebendo em contrapartida uma percentagem do montante pecuniário resultante do eventual vencimento da causa<sup>35</sup>.

Desta noção pode já depreender-se que o grande fator distintivo dos NRFA é o facto de o **financiador investir capital que não lhe será reembolsado pela sociedade financiada**<sup>36</sup>.

Não quer isto dizer que os financiadores não podem cobrar comissões às sociedades financiadas.

Como exemplo de um NRFA, vejamos na jurisprudência o paradigmático *caso Essar Oilfield Services Ltd v Norscot Rig Management Pvt Ltd*<sup>37</sup>, no âmbito do qual a sociedade Norscot, parte no litígio *supra* referido, contratou com a financiadora Woodsford Litigation Funding o financiamento no valor de 647.000,00 Libras Esterlinas, sendo o referido financiador remunerado **apenas no caso de sucesso** no litígio da Norscot.

Daqui se conclui que, no que diz respeito à remuneração, os financiadores num NRFA poderão aceitar *flat fees*, ou seja, por exemplo, sempre 15% sobre o valor atribuído à parte, ou por outro lado, taxas variáveis, dependendo da avaliação do risco que tiverem efetuado<sup>38</sup>. Geralmente, contudo, a forma de remuneração mais comum é a percentagem do valor recebido pela parte financiada (em valores entre 30% e 50% do montante

---

<sup>35</sup> CARRERA, 2018, p. 691.

<sup>36</sup> A percentagem cobrada pelo financiador, em regra, nunca é inferior a 20% do valor que vier a ser obtido na ação, pelo que facilmente se percebe que este tipo de financiamento tem por objeto ações de valor muito elevado ou ações em que estão em causa pretensões que, individualmente, não têm grande expressão mas que, como reúnem um conjunto de lesados, passam a ter um valor atrativo para um investidor.

<sup>37</sup> *Essar Oilfield Services Ltd v Norscot Rig Management Pvt Ltd* [2016] EWHC 2361 (Comm) (15 de Setembro de 2016), disponível em: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/D-100-3414?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/D-100-3414?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true).

<sup>38</sup> Nos EUA, MARIEL RODAK descreveu um contexto cultural em que: “*most charge interest rates that can be up to 15% monthly and can approach 200% annually when compounded*”. Estas elevadíssimas taxas justificam-se com o risco elevado assumido pelo financiador. RODAK, 2006, p. 507.

recebido) ou de um múltiplo sobre o montante por si financiado (geralmente, por cada euro que despende, o financiador será reembolsado em três), consoante o maior dos resultados<sup>39</sup>.

Os NRFA são, portanto, contratos atípicos e inominados, que têm como objeto o financiamento de um litígio. Desta forma, a prestação típica do financiador neste contrato é o capital investido, podendo, contudo, os NRFA ter duas estruturas diferentes: um simples contrato de financiamento, ou um contrato de financiamento combinado com um contrato de prestação de serviços, no âmbito do qual o financiador gere o litígio, para além de financiar<sup>40</sup>.

Estes últimos são os chamados *hands on* NRFA, sendo os primeiros, por contrapartida, *hands off*. No âmbito dos contratos *hands on*, o financiador poderá escolher os mandatários do processo, poderá ter poder de decisão no momento de fazer acordo, de desistir, transigir ou confessar, e, em geral, poder para decidir a estratégia a seguir no processo, com ou sem a intervenção da parte financiada. A doutrina tem tendência a denominar este tipo de acordos como **contratos atípicos** (embora socialmente típicos em inúmeras ordens jurídicas, mas não em Portugal, como veremos) **de prestações diversas**<sup>41</sup>.

Entre as principais características destes contratos, saliente-se serem contratos através dos quais a sociedade financiada transfere o risco do litígio para o financiador. Estes contratos são sinalagmáticos, de execução diferida e de carácter consensual (embora por regra a jurisprudência demonstre que estes contratos estão sujeitos a forma escrita voluntária, nos termos do art. 222.º do CC).

Este contrato parece **aleatório**, não sabendo as partes, no momento da celebração do contrato, quais as vantagens e sacrifícios patrimoniais que o mesmo implica. Com efeito, o financiador vai efetuar a sua prestação independentemente da vitória ou não do litígio, mas o seu sacrifício patrimonial já dependerá desta vitória.

## 2. Sujeitos

---

<sup>39</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2020, p. 59. No caso Essar Oilfield Services Ltd v Norscot Rig Management Pvt Ltd, Woodsford seria remunerada por uma *fee* de 300% o valor financiado ou 35% do valor recebido na causa pela parte financiada.

<sup>40</sup> PERRIN, 2019, p. 118.

<sup>41</sup> LEITE, 2014, p. 110.

Estes contratos são, ademais, plurilaterais. O financiamento de litígios constitui uma relação triangular, que representa as sinergias existentes entre: o investidor, o demandante e o(s) advogado(s)<sup>42</sup>. Tal não significa que não são relevantes as posições da contraparte e do juiz, ainda que estes não tenham conhecimento da existência do *Funding Agreement*.

Para os efeitos do presente trabalho, a parte financiada é uma sociedade comercial titular de um direito litigioso.

Do lado ativo desta relação, ou seja, do lado do financiador, encontramos entidades variadas. São, em geral, *hedge funds*, sociedades de investimento especializadas no financiamento de litígios<sup>43</sup>, bancos, sociedades financeiras, seguradora ou outra entidade<sup>44</sup>. Aliás, estas sociedades especializadas neste tipo de investimentos são correntes em ordenamentos jurídicos onde o financiamento de litígios está já bem estabelecido, como seja a Austrália, RU, EUA, NZ, Austrália, Países Baixos, Alemanha, Canadá, entre outros.

Por fim, o triângulo completa-se com a presença do advogado. Veremos *infra* que o envolvimento dos advogados nesta relação levanta problemas deontológicos.

Os advogados não são partes no NRFA, porém, a sua intervenção é essencial ao financiamento, uma vez que estes, independentemente de terem sido escolhidos pela sociedade financiada ou pelo financiador, são os dirigentes do litígio cuja vitória é determinante para a remuneração do financiador.

Em suma, a estrutura tradicional de NRFA é: “(1) *the funder contracts directly with the original party to the case; (2) the original party remains a party to the case; and (3) the funder does not become a party in the case.*”<sup>45</sup>

Apesar disto, a verdade é que muitas vezes o financiador e o financiado podem confundir-se, ou, noutros ordenamentos jurídicos, o financiador e o advogado podem confundir-se<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> SHANNON, 2015, p. 870.

<sup>43</sup> BAKER, 2013, pp. 229 a 242.

<sup>44</sup> SAHANI, 2017, p. 416.

<sup>45</sup> SAHANI, 2017, p. 416. É possível que esta estrutura não se aplique, no caso de existir uma separação entre titularidade do capital/crédito e titularidade do interesse económico, como poderia existir no caso de *portfolio funding*.

<sup>46</sup> Para mais desenvolvimentos, *vide* SAHANI, 2017.

### 3. Panorama Português

#### 3.1. O mercado português é atrativo para os *funders*?

Em Portugal, como na maior parte dos ordenamentos jurídicos de *Civil Law*, nunca existiu legislação a proibir o TPF, nem existe uma tradição de abolição e criminalização desta prática<sup>47</sup>. Por outro lado, nunca se legislou a favor do TPF, nem se regulou a figura de forma alguma, pelo que nos resta conjecturar sobre quais os principais desafios na sua transposição para Portugal.

A falta de regulação será possivelmente, um fator de atração para os *funders*, principalmente num país que não tem tradição de rejeitar estas práticas. De facto, estes contratos, por falta de regulação adequada, poderão escapar aos mecanismos de supervisão costumeiros.

De outra perspetiva, no nosso país as custas processuais não são, em geral, incomportáveis ou particularmente dispendiosas, existindo, além do mais, mecanismos como o apoio judiciário e partilha de honorários. Por esta razão, os custos com os honorários dos advogados, peritos e outros técnicos são fatores importantes para que os NRFA possam ter relevância em Portugal.

Mais ainda, um dos maiores problemas que o TPF enfrenta em Portugal é a morosidade dos processos judiciais. Por essa razão é que, a existir, nos NRFA proliferariam sobretudo no seio da arbitragem, visto que esta é por natureza mais rápida do que o processo judicial, e permite a manutenção da confidencialidade do litígio<sup>48</sup>.

Pelo exposto, DUARTE GÓRJÃO-HENRIQUES considera que o TPF em geral poderá ter particular interesse em Portugal no caso (1) da arbitragem, onde os custos iniciais são mais dispendiosos e (2) no contencioso internacional e, em particular, na arbitragem comercial internacional<sup>4950</sup>.

---

<sup>47</sup> MORPURGO, 2011, pp. 399 e seg..

<sup>48</sup> De facto, sobretudo “*no domínio da arbitragem comercial e tendo em atenção a importância do sigilo na atividade comercial, a confidencialidade reinante na arbitragem constitui, assim, uma importante vantagem*”, BARROCAS, 2018, anotação ao art. 30.º, p. 128.

<sup>49</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, p. 575.

<sup>50</sup> Para mais desenvolvimentos, vide PERRIN, 2019, pp. 158 e 159; PINA e GOUVEIA, 2018, disponível em: <https://cms.law/pt/prt/publication/third-party-funding-uma-tendencia-a-chegar-a-portugal> [consult. em 20/01/2021]; SAÚDE e VIEIRA, 2021, disponível em: <https://executivedigest.sapo.pt/opiniao-o-admiravel-mundo-novo-do-third-party-funding/> [consult. 10/05/2021].

Atualmente, em Espanha estabeleceu-se o veículo *Procurator Litigation Advisors* cujo objeto é o financiamento de alguns litígios, pretendendo inserir no seu âmbito territorial o mercado português, com o objetivo de incrementar a economia através dos ativos ilíquidos que estão estagnados nos balanços das sociedades<sup>51</sup>.

A recessão motivada pela Covid-19 poderá ser uma importante impulsionadora para que este fenómeno se alastre a Portugal, uma vez que muitos agentes do mercado não terão a adequada capacidade financeira para avançar com litígios sofisticados e dispendiosos, recorrendo a terceiros.

### 3.2. Os obstáculos da transposição

Por falta de espaço, apenas se debaterá alguns dos obstáculos à transposição dos NRFA para Portugal. Não se discorrerá, por isso, sobre adversidades que se colocam aos NRFA em qualquer jurisdição.

Há, todavia, doutos Autores a aprofundar os temas do despoletar de excesso de litigância (e, nomeadamente, de litigância de má-fé ou apoio a litígios manifestamente fraudulentos e não meritórios), o desencorajamento da conciliação entre as partes, o tema central da perda de controlo pela parte, harmonização dos interesses conflitantes da parte financiada e do investidor<sup>52</sup> e a usura<sup>53</sup>, entre outros.

#### 3.2.1. Mercantilização da justiça

---

<sup>51</sup> PINA e COSTA, 2020, disponível em: <https://eco.sapo.pt/opiniao/third-party-funding-tera-chegado-finalmente-a-vez-de-portugal/> [consult. a 14/04/2021].

<sup>52</sup> São alguns exemplos de doutrina que desenvolve estes assuntos: BRABANDERE e LEPELTAK, 2012, p. 8 e 9; HODGES, PEYSNER e NURSE, 2012, pp. 107 a 140; MORPURGO, 2011, pp. 383 a 387; LYON, 2010, pp. 590 a 607.

<sup>53</sup> Nos EUA, a questão da usura é dependente da classificação do TPF como um *loan*. A este propósito, vide CREMADES, 2013. Em Portugal, a usura pode existir em qualquer negócio, desde que uma parte (o financiador) se aproveite de um estado de particular fragilidade do outro contraente (a sociedade financiada). V.g. uma sociedade comercial pretende interpor ou manter um litígio *bet-the company*. Não tendo os fundos necessários, esta sociedade recorrerá a um NRFA, com um financiador que será remunerado com uma percentagem de cerca de 35% do valor que vier a ser recebido na causa. Assim, facilmente se prevê como este negócio se poderia tornar usurário. Somos da mesma opinião que DUARTE GÓRJÃO-HENRIQUES quanto a este aspeto: deve analisar-se *in concreto* a existência de usura ou não, sob pena de as sociedades contraentes utilizarem este expediente para se furtarem ao pagamento da percentagem que pertence ao financiador, GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, p. 620.

Em Portugal (e em geral, em países de *Civil Law*), a sociedade é muito menos litigante do que nas jurisdições de *common law*<sup>54</sup>, pelo que a interposição de uma ação é algo pessoal.

Da mesma forma, nestes ordenamentos jurídicos tem vindo a desenvolver-se um mercado de comoditização da justiça, em que as ações e correspondentes *rewards* são transacionáveis no mercado de capitais.

Existe o temor de que contratos como os NRFA viessem a contribuir para essa mercantilização em Portugal, uma vez que o objeto dos mesmos é o financiamento de um litígio. Se assim fosse, estes negócios seriam nulos por força dos art. 281.º e 282.º do CC<sup>55</sup>.

Com efeito, num país como o nosso a realização da justiça é um valor fundamental, estando todo o ordenamento jurídico dirigido em torno desse valor. Todavia, o litígio ser perspetivado como um ativo não significa, necessariamente, que a realização da justiça será prejudicada. Aliás, começámos a nossa exposição por dizer que a razão de ser do TPF é o acesso ao Direito. Ainda que esta mercantilização dos litígios venha a ocorrer, esta deve ser ponderada em conjunto com as vantagens de acesso ao Direito<sup>56</sup>.

IÑAKI CARRERA<sup>57</sup> defende até que não se pode falar de mercantilização de litígios, uma vez que os *funders* efetuarão *due diligences* aprofundadas para tomarem a decisão de investir, e escolherão apenas causas meritórias<sup>58</sup>.

### 3.2.2. Licenciamento da atividade

É de frisar que seguindo-se a doutrina que classifica os NRFA como um contrato de derivados, os financiadores poderão, neste sentido, estar a praticar atividades financeiras, estando sujeitos, conseqüentemente ao licenciamento desta atividade<sup>59</sup>.

---

<sup>54</sup> Quanto às possíveis razões e origens, *vide* MORPURGO, 2011, pp. 405 a 410.

<sup>55</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, p. 622.

<sup>56</sup> CARRERA, 2018, pp. 722 e 723.

<sup>57</sup> *Idem*.

<sup>58</sup> “*Investors can only make money if they fund meritorious suits. Funding meritless suits is a sure way to lose money*”, MOLOT, 2012, p. 16.

<sup>59</sup> Em sentido positivo, CARRERA, 2018, p. 709. Por seu lado, em sentido contrário, GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, pp. 614 a 616.

Não nos alongando sobre este assunto, sempre se dirá que se consegue representar os NRFA nos tipos de contratos financeiros abrangidos pelo DL 298/92, de 31 de Dezembro, que aprova o RGICSF, uma vez que dispõe o art. 2.º-A deste diploma que são contratos financeiros os contratos sobre valores mobiliários, contratos de futuros e a prazo, contratos de swap, opções e contratos ou operações semelhantes a estes.

Assim, os contratos derivados previstos no referido normativo são eminentemente contratos financeiros. Concluindo-se que o NRFA é um contrato derivado, não nos parece forçada uma interpretação desta norma no sentido de incluir no âmbito do RGICSF a atividade praticada pelos *funders*.

Da mesma forma, dispõe o art. 2.º-A do mesmo diploma que são instituições financeiras “*As sociedades cuja atividade principal consista no exercício de uma ou mais das atividades enumeradas nos pontos 2 a 12 e 15 da lista constante do anexo I à Diretiva n.º 2013/36/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013*”.

Para estes efeitos, chega a prática de apenas uma atividade constante nessa lista. Sucede que consta nessa lista as transações que tenham por objeto valores mobiliários, futuros financeiros, opções, divisas, taxas de juro e instrumentos do mercado monetário.

Apesar de não se poder extrapolar do referido anexo que são instituições financeiras todas as sociedades que pratiquem como atividade principal a celebração de contratos derivados, a verdade é que no referido anexo constam múltiplos contratos derivados como paradigma de atividades das instituições financeiras. Pelas mesmas razões *supra* referidas, parece-nos que não seria uma interpretação falaciosa a extensão desta lista a outros contratos derivados não constantes.

Compreende-se assim que não é um salto lógico considerar que as sociedades *funders* que pratiquem como atividade principal a celebração de contratos NRFA possam ser consideradas instituições financeiras e conseqüentemente estar sujeitas ao licenciamento da sua atividade, nos termos do art. 10.º do RGICSF. Todavia, isto estará sempre dependente da classificação dos NRFA como contratos derivados<sup>60</sup>.

### 3.2.3. Deontologia dos Advogados

---

<sup>60</sup> Considerando-se a atividade dos *funders* como uma atividade sujeita a licenciamento, esta estará ainda, em princípio, sujeita à supervisão e regulação pelas entidades competentes. Por exceder o escopo da presente dissertação, não se entrará em pormenores sobre esta questão.

a) Segredo profissional

O segredo profissional é *conditio sine qua non* para que o cliente possa confiar todos os elementos ao advogado<sup>61</sup>. É um dos principais corolários da profissão jurídica, sem o qual a mesma perderia muito do seu prestígio.

Assim, a sua violação pode considerar-se uma violação do princípio da inviolabilidade da dignidade humana e intimidade da reserva da vida privada.

No Reino Unido a simples autorização do cliente desvincula o advogado, falando-se neste caso de *privilege of client*. Contudo, em Portugal a mera autorização do cliente não é suficiente, conforme o art. 92.º, n.º 4 do EOA, mediante prévia autorização do presidente do conselho regional respetivo, com recurso para o bastonário.

Sendo assim pode, de facto, prever-se um problema de violação do sigilo profissional na circunstância de existir um terceiro financiador de um litígio.

Num NRFA apesar de tipicamente existirem dois contraentes, este reflete, na verdade, uma relação tripartida, na qual fazem parte o financiador, a sociedade financiada e o(s) advogado(s). O(s) advogado(s) (ou a sociedade de advogados), cerceado(s) pelos seus deveres deontológicos, não pode(m) partilhar com o financiador qualquer informação sobre o litígio, ainda que o cliente o autorize.

Isto é agravado pelo facto de que o *funder* efetua uma *due diligence* muito abrangente e complexa, incluindo um *case assessment*, necessitando de obter extensa informação sobre o litígio para concluir sobre os méritos da causa e probabilidade de sucesso da mesma.

Ora, esta informação não lhe pode ser fornecida pelo advogado, sob pena de este desrespeitar o segredo profissional. Esta informação poderá, aí sim, ser-lhe fornecida pelo cliente/parte financiada, mas o facto de esta ser, em princípio, leiga<sup>62</sup>, significará uma assimetria da informação, não podendo desta forma os *funders* tomar decisões esclarecidas sobre o financiamento ou não do litígio.

---

<sup>61</sup> CARDOSO, 2015, p. 5.

<sup>62</sup> Ou seja, os representantes legais das sociedades comerciais financiadas não são, em princípio, formados em Direito e ainda que o sejam não serão advogados.

Noutros ordenamentos jurídicos, este problema tem vindo a ser ultrapassado com a **doutrina do interesse económico comum**, no âmbito da qual o advogado poderia partilhar informação sobre o litígio com o financiador se o cliente e este estivessem ligados por interesse económico comum – neste caso, o resultado vencedor da causa<sup>63</sup>.

Não existindo este instituto em Portugal, é questionável não só que o advogado seja obrigado a transmitir informações ao financiador mas também que o possa fazer.<sup>64</sup>

Apesar da relevância do tema, não nos é possível ora entrar em detalhe sobre uma possível solução a este entrave. Porém, afigura-se-nos logo à partida uma possível solução constante no art. 92.º, n.º 2, parte final do EOA, que dispõe que o segredo profissional é extensível a todos os advogados que, direta ou indiretamente, tenham qualquer intervenção no serviço.

Com efeito, os fundos e sociedades que se dedicam ao financiamento de litígios costumam incluir equipas multidisciplinares, incluindo um departamento jurídico que, para além de juristas, poderá incluir advogados<sup>65</sup>. Além disso, a entidade financiadora poderá ser assistida por advogados, nos termos gerais. De qualquer das formas, o segredo profissional do mandatário no litígio estender-se-ia ao(s) advogado(s) dos financiadores que efetuarão o *case assessment* (ou a *due diligence legal*) quanto ao mérito da causa e providenciando, posteriormente, um parecer favorável ou desfavorável da decisão de financiamento. Neste parecer, poderão excluir quaisquer informações sujeitas a sigilo profissional.

---

<sup>63</sup> Sobre este tema, SHANNON, 2015, pp. 900 e 901; PARK e ROGERS, 2014, pp. 8 e 9; SAHANI, 2017, p. 437; STEINITZ e FIELD, 2014, pp. 730 a 733.

<sup>64</sup> GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015, p. 619.

<sup>65</sup> Aqui colocam-se ainda outras questões, visto que a existência de advogados nas entidades financiadoras poderá significar uma de duas coisas: estamos perante sociedades de advogados multidisciplinares (que são proibidas à luz do Direito Português) ou, por outro lado, pode equacionar-se a possibilidade de o(s) advogado(s) que atuam nestas entidades financiadoras serem considerados *in-house lawyers*. Para mais desenvolvimentos sobre as sociedades de advogados multidisciplinares, vide MARQUES, 2020, disponível em: <https://www.dinheirovivo.pt/opiniaao/sociedades-de-advogados-multidisciplinares-12943028.html> [consult. em 20/05/2021]. Por outro lado, quanto ao segredo profissional no âmbito dos advogados *in-house*, veja-se, por exemplo, CARDOSO, 2015, pp. 9 a 15.

Chamamos à atenção para o facto de que IÑAKI CARRERA questiona a possibilidade de aplicação da doutrina do *work-product*<sup>66</sup> para solucionar este revés ou, ainda, a eficácia *erga omnes* da cláusula de confidencialidade inserida nos NRFA<sup>67</sup>.

Do ponto de vista da entidade financiadora, este não estará sujeito às regras deontológicas dos advogados, não estando, portanto sujeito ao segredo profissional.

#### b) *Pactum Quota Litis*<sup>68</sup>

Nos termos do art. 106.º, n.º 1 do EOA, estes acordos são categoricamente proibidos na ordem jurídica portuguesa. As principais razões para esta proibição são o medo da perda de independência da profissão da advocacia e a aleatoriedade dos honorários.

Brevemente, e como bem esclarece Susana Neto<sup>69</sup>: “*Litigando numa causa em que numa causa está um seu interesse direto – os honorários –, o advogado perderá (...) a independência que a justiça em si confiou e de si espera.*”

Aqui chegados, há que aferir se o TPF pode, de alguma forma, perturbar esta histórica proibição ou perturbar, mais genericamente, o direito aos honorários.

Parece que a resposta tem que ser negativa. Seria um *pactum quota litis* se o advogado litigante fosse o financiador na causa, como no caso das *contingency fees* nos EUA, aceitando remunerar-se apenas com uma percentagem do resultado da causa.

Nos NRFA o advogado recebe a integralidade dos honorários, independentemente de o cliente alcançar a sua pretensão. A diferença é que pode ser o financiador e já não o demandante que procede ao pagamento destes honorários.

### 3.2.4. Alguns Conflitos de Interesse na Arbitragem

---

<sup>66</sup> Comum nos EUA, esta doutrina baseia-se no princípio de que o sigilo se estende ao financiador, podendo com este serem partilhados os documentos de preparação de litígio (o que em Portugal se poderia traduzir nas peças processuais e documentos probatórios), com a condição necessária de que o NRFA inclua uma cláusula de confidencialidade. *Vide* STEINITZ e FIELD, 2014, pp. 733 e 734. Parece-nos que esta solução só é exequível nos EUA porque dada a natureza diversa do *attorney-client privilege* quando comparado com o dever deontológico de segredo profissional dos advogados.

<sup>67</sup> CARRERA, 2018, pp. 713 e 714.

<sup>68</sup> Acordo celebrado entre o advogado e o cliente no âmbito do qual o advogado é remunerado apenas com uma percentagem do resultado da causa, no caso de o alcançar a sua pretensão.

<sup>69</sup> NETO, 2001, p. 1127. Esta Autora chega a denominar este tipo de pactos uma “traição à justiça”.

A arbitragem (principalmente a arbitragem internacional) é o *habitat* natural do TPF. Por essa razão, nesta seção se discutirão alguns dos conflitos de interesse que a existência de NRFA poderá causar no âmbito de um litígio arbitral.

*a) Do dever de revelação do árbitro*

O dever de revelação, consagrado no número 1 do artigo 13.º da LAV corresponde a uma obrigação que o árbitro tem de revelar todas as circunstâncias que possam, na sua perspectiva e na perspectiva das partes, comprometer a sua independência e/ou imparcialidade<sup>70</sup>.

Ora, em que que a vigência de um NRFA pode afetar este dever de revelação? Os árbitros estão obrigados a revelar todas as circunstâncias que ponham em causa a sua imparcialidade e independência, sob pena de ser retirada qualquer credibilidade ao processo arbitral. Quer isto dizer que devem os árbitros revelar qualquer relação que possam ter com as partes ou advogados das partes<sup>71</sup>.

Contudo, e se os árbitros tiverem uma relação com os terceiros financiadores, suscetível de ser considerada promíscua? Numa primeira aproximação, poder-se-ia dizer que a questão nem se coloca, não só porque a LAV e as IBA Guidelines dispõem claramente que as relações relevantes são aquelas que existem entre as partes e os árbitros, mas ainda porque há uma grande probabilidade de os árbitros não terem conhecimento das relações resultantes de NRFA que possam comprometer a sua independência e imparcialidade, pois estes NRFA costumam incluir cláusulas de confidencialidade.

Contudo, dispõe o Princípio Geral 6(b) das Diretrizes IBA que será considerada parte para efeitos do dever de revelação, qualquer entidade que tenha uma influência ou **interesse económico direto** na causa. Aqui se inserem os financiadores, uma vez que têm um evidente interesse económico direto na causa, e ainda poderão ter influência sobre as decisões da parte no litígio, no caso de financiamento *hands on*<sup>72</sup>.

Assim, poder-se-á dizer que a relevância do financiamento da parte depende do envolvimento do financiador. Se não estiver envolvido de todo, então não é diferente de

---

<sup>70</sup> VICENTE DE ALMEIDA, 2018, p. 94.

<sup>71</sup> Para mais desenvolvimentos sobre estes princípios, *vide* MENEZES CORDEIRO, *Tratado da Arbitragem*, 2016, pp. 32 a 137; VICENTE, 2019, p. 19.

<sup>72</sup> Pretendendo saber mais sobre esta matéria, *vide* VICENTE DE ALMEIDA, 2018, p. 93 a 156.

um contrato de seguro, seguros que já existem, como seja o ATE Insurance, Contingent Fee Agreement e Good Samaritan Funding<sup>73</sup>.

*b) Do dever de revelação também das partes?*

Dispõe o Princípio Geral 7(a) das IBA Guidelines que devem as partes informar o árbitro, o tribunal arbitral, as suas contrapartes e outras autoridades de qualquer relação que estas tenham com o árbitro, ou que este último tenha com qualquer entidade que tenha um **interesse económico direto** na arbitragem.

Esta é uma medida para ultrapassar um dos principais obstáculos do dever de revelação dos árbitros, nomeadamente o facto de estes poderem não estar cientes das circunstâncias que causam fundadas dúvidas quanto à sua independência e imparcialidade, nomeadamente a existência deste terceiro financiador, com o qual o árbitro tem uma relação pré-existente.

Em síntese, não nos parece que seja exequível a configuração de um dever de revelação das partes.

Por um lado, muitas vezes as partes estarão adstritas a cláusulas de confidencialidade que as impedirão de revelar o conteúdo do NRFA<sup>74</sup>, sob pena de terem de pagar indemnizações ou até de preencherem o conteúdo de cláusulas penais. Assim, as partes dificilmente escolherão revelar o financiamento, pretendendo evitar a cominação de pagamento de indemnizações milionárias<sup>75</sup>.

Por outro lado, dificilmente esta revelação serviria a favor da parte reveladora. A contraparte facilmente poderia utilizar esta revelação de financiamento como pretexto

---

<sup>73</sup> LEITE, 2013, pp. 108 e 109.

<sup>74</sup> MESSINA, 2019, p. 456.

<sup>75</sup> Alguns Autores defendem que, nestes casos, poderá estabelecer-se que têm as partes apenas a obrigação de revelar que estão a ser financiadas e por quem, e já não o conteúdo do contrato de financiamento. Em algumas circunstâncias, esta delimitação poderá resolver o problema, mas, normalmente estas cláusulas de confidencialidade incluirão ainda a proibição de revelar que se celebrou o contrato. Contudo, e a favor do dever de revelação pelas partes, dir-se-á que faz parte da *praxis* comercial a inclusão de cláusulas de confidencialidade que exoneram o revelador de responsabilidade no caso de a informação ter sido exigida por uma autoridade judicial. Assim, poder-se-á dizer que existiria um dever de revelação das partes mas não *ab initio*, apenas e exclusivamente se o tribunal (*in casu*, arbitral) exigisse a revelação do acordo de financiamento. As boas notícias para aqueles que defendem esta posição, é que já existem relatos de tribunais arbitrais que exigiram esta revelação, como no caso Muhammad Çap & Sehil İnşaat Endüstri v. Ticaret Ltd. V. Turkmenistan. No mesmo sentido, o SIAC criou as Investment Arbitration Rules, no âmbito das quais se estabelece que o tribunal arbitral poderá ordenar que a parte revele se está a ser financiada, por quem, e, em determinados casos, as condições do financiamento.

para atrasar ou até terminar o processo arbitral, através de incidentes e suspeições infundadas<sup>76</sup>.

Por fim, a parte sabe apenas que está a ser financiada, dificilmente saberá se existe qualquer relação entre o seu financiador e o árbitro que possa pôr em causa o processo arbitral, pelo que exigir-lhe o dever de revelação não contribuirá produtivamente para dirimir os conflitos de interesse relacionados com o NRFA<sup>77</sup>.

Em contrapartida, existem opiniões no sentido de que a revelação do terceiro financiador garantiria o *due process*, evitando precisamente as referidas condutas disruptivas para atrasar, encarecer ou desautorizar o processo arbitral, da mesma forma evitando que a sentença que resulte da causa não venha a ser sindicada.

Adicionalmente, a revelação pelas partes aumenta a confiança destas no processo arbitral e, desta forma, reduz a probabilidade de a decisão ser sindicada, o que significa para os financiadores e para a parte financiada que o seu prémio, ou seja, o resultado da causa que estes vierem a obter, será mais facilmente executável<sup>78</sup>.

Convém referir a principal razão pela qual a doutrina e os tribunais arbitrais consideram que faz sentido a instituição deste dever pelas partes: a *security of costs*<sup>79</sup>. Quer isto dizer que o tribunal considera relevante saber se a parte ser financiada, para avaliar se esta terá capacidade financeira para pagar as custas da arbitragem.

#### 4. Natureza

Aqui chegados, e tendo enumerado alguns dos obstáculos que uma eventual transladação dos NRFA para Portugal poderia enfrentar, será relevante concluir sobre a natureza que este instrumento pode assumir.

Esta classificação não é despicienda, influenciando o regime aplicável a estes contratos.

---

<sup>76</sup> PEREIRA, 2016, pp. 113 e 114. Este Autor defende a importância de as partes revelarem a circunstância de estarem a ser financiadas no litígio.

<sup>77</sup> PEREIRA, 2016, p. 118.

<sup>78</sup> GILCREST, 2019, pp. 74 a 80.

<sup>79</sup> SCHERER, 2012, disponível em: <https://iclg.com/cdr/arbitration-and-adr/out-in-the-open-third-party-funding-in-arbitration>. A *security of costs* é um sistema que inexistente na maior parte das jurisdições de *civil law*, podendo o tribunal ordenar que a parte na arbitragem pague as custas antes do evento que despoletaria o referido pagamento.

#### 4.1. Mero contrato de mútuo?

Antes de mais, tendo por base as características de um NRFA, parece-nos claro que este contrato nunca poderia corresponder a um mútuo, conforme ele está figurado na ordem jurídica portuguesa.

Isto porque é elemento essencial do contrato de mútuo o reembolso pelo mutuário da quantia mutuada. Do art. 1170.º do CC depreende-se uma perspetiva do mútuo como um contrato *quod constitutionem*<sup>80</sup>. A *datio rei* é, portanto, um elemento integrante do contrato, não uma prestação que resulta do contrato. Quer isto dizer que a única prestação principal que decorre da celebração de um contrato de mútuo é o reembolso da quantia e pagamento de juros pelo mutuário.

Por seu lado, os NRFA são **Non-Recourse**. Ou seja, a parte financiada não está adstrita à restituição do dinheiro ou, em princípio, do pagamento de juros<sup>81</sup>.

Seria ainda míope considerar o NRFA como um mero empréstimo ao invés de um investimento, pois os financiadores têm a possibilidade de intervir muito mais e assumem um risco muito maior do que um típico mutuante, procurando também um benefício muito maior do que o que um mutuante teria<sup>82</sup>.

#### 4.2. Contrato de seguro? O seguro de proteção jurídica

Por contrato de seguro deve entender-se “o contrato pelo qual uma pessoa singular ou coletiva (tomador de seguro) **transfere para uma empresa especialmente habilitada um determinado risco económico próprio ou alheio**, obrigando-se a primeira a **pagar uma determinada contrapartida** (prémio) e a última a efetuar uma **determinada prestação pecuniária em caso de ocorrência do evento aleatório convencionado** (sinistro).”<sup>83</sup>

---

<sup>80</sup> “A entrega do objeto mutuado seria um elemento integrante do próprio contrato, sem o qual este não se completaria e, bem assim, não produziria os seus efeitos.”, PRATA [coord.], 2019, p. 1463.

<sup>81</sup> No que toca aos juros, esta questão é mais controversa, uma vez que nos diz a jurisprudência que efetivamente é comum nos NRFA se convencionar que a parte financiada pagará juros, v.g. *Crystallex International Corporation v. la Republica Bolivariana de Venezuela*.

<sup>82</sup> SHANNON, 2015, pp. 892 a 896.

<sup>83</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2019, pp. 683 e 684.

Existem algumas semelhanças entre um NRFA e um contrato de seguro. Por um lado, é elemento essencial do contrato de seguro a existência de um risco<sup>84</sup>. O risco exprime a vertente negativa da *alea*: a do perigo de um mal<sup>85</sup>. No NRFA a parte financiada está em risco de não conseguir defender o seu direito litigioso, por não ter os fundos para interpor uma ação ou manter um litígio.

A característica que determina a dissonância entre um contrato de seguro e um NRFA é, precisamente a prestação principal que decorre de um contrato de seguro para o tomador do seguro: o prémio.

O art. 59.º da LCS revela o papel central do pagamento do prémio. O regime legal do seguro está assente no princípio “*no premium, no cover*”, pelo que o prémio constitui a contrapartida da cobertura de risco. Ora, é elemento essencial do NRFA a remuneração do financiador só e apenas através dos resultados obtidos na ação.

Por outro lado, o NRFA é um contrato evidentemente aleatório. A doutrina diverge sobre se, apesar do seu objeto, o contrato de seguro é um contrato aleatório ou não<sup>86</sup>.

Em Portugal estão legislados os seguros de proteção jurídica. Estes seguros cobrem “*os custos de prestação de serviços jurídicos, nomeadamente de defesa e representação dos interesses do segurado, assim como as despesas decorrentes de um processo judicial ou administrativo*”<sup>87</sup>.

Não se pode, no entanto, considerar tal prática análoga ao TPF, pelo facto de se aplicarem as regras especiais do Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de Abril aos contratos de seguro, nomeadamente o prémio de seguro.

Sendo assim, duas opções resultam claras para a classificação do NRFA: um contrato de *joint venture* ou como contrato derivado.

#### 4.3. Contrato de *joint venture*, em especial, contratos de associação em participação

---

<sup>84</sup> Dispõe o art. 1.º da Lei do Contrato de Seguro que: “*Por efeito do contrato de seguro, o segurador cobre um risco determinado do tomador do seguro ou de outrem (...)*”.

<sup>85</sup> MENEZES CORDEIRO, *Direito dos Seguros*, 2016, p. 539.

<sup>86</sup> Em sentido positivo, ENGRÁCIA ANTUNES, 2019, p. 686. Em sentido negativo, considerando que o contrato de seguro atribui, a ambas as partes, vantagens patrimoniais, sendo, portanto, um contrato sinalagmático que, no seu funcionamento, comporta um fator de aleatoriedade, MENEZES CORDEIRO, 2015, p. 600.

<sup>87</sup> Art. 167.º do Decreto-Lei n.º 72/2008.

Um contrato de *joint venture* compreende uma “*extensa gama de acordos contratuais que, celebrados entre empresas jurídica e economicamente independentes entre si, visam a realização de um determinado empreendimento comum*”<sup>88</sup>.

Com efeito, nos NRFA existe um empreendimento comum, o litígio, e duas entidades separadas e autónomas que juntam os seus esforços, em cooperação, para resolver o litígio da forma mais lucrativa possível<sup>89</sup>.

No nosso país, há doutrina que especifica que estes contratos devem ser classificados como contratos de associação em participação<sup>90</sup>. A associação em participação, prevista no Decreto-Lei de 231/81, de 28 de Julho, nos art. 21.º e seg., consiste no contrato pelo qual uma pessoa se associa a uma atividade económica exercida por outra pessoa, participando nos lucros ou também nas perdas dessa atividade económica.

Num NRFA, o financiador associa-se à parte financiada com um fim comum (neste caso, vencer o litígio). Para esta associação, a sociedade financiada contribui com o litígio, ou seja, com a atividade económica, e o financiador contribui com capital.

Colocam-se, a nosso ver, três dificuldades na consagração do NRFA como um contrato de associação em participação.

Um elemento essencial do contrato de associação em participação é a participação do associado nos lucros e perdas. Em teoria, num NRFA as partes convencionam que **ambas participam nos lucros** (se estes existirem, ou seja, se vencerem a causa), mas **apenas uma (o financiador) participa nas perdas**.

Ainda que o art. 25.º, n.º 1 do DL 231/81 disponha que a participação do associado nos lucros e perdas pode ser determinada livremente entre as partes, não cremos que o objetivo da norma é que o associante se possa furtar integralmente à participação nas perdas. De facto, da própria epígrafe do art. 25.º se conclui que o que fica à mercê da vontade das partes é a participação do associado, e já não do associante. Isto adicionado ao facto de que é obrigatório que o associado participe nos lucros, mas já não nas perdas,

---

<sup>88</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2019, p. 393. Sobre este assunto, remete-se para PEREIRA, 1988; PINHEIRO, 1998.

<sup>89</sup> A favor desta classificação ANTÓNIO PINTO LEITE *in* LEITE, 2014; DUARTE GÓRJÃO-HENRIQUES *in* GÓRJÃO-HENRIQUES, 2015; LESLIE PERRIN *in* PERRIN, 2019.

<sup>90</sup> CARRERA, 2018, p. 707; PERRIN, 2019, p. 163; LEITE, 2014, p. 110.

leva a que se conclua que a distribuição das perdas num NRFA pode não se coadunar com o regime de distribuição de lucros e perdas do DL 231/81.

Mais ainda, é de frisar que a participação do advogado não está contemplada num contrato de associação em participação. O advogado (ou sociedade de advogados a que este pertença) é um interveniente essencial num NRFA. O contrato de associação em participação, no entanto, parece exprimir uma relação bilateral, entre um associado (ou vários) e um associante.

Outra questão relevante é o facto de o art. 24.º do DL 231/81 dispor que “*o associado deve prestar ou obrigar-se a prestar uma contribuição de natureza patrimonial*”.

Ora, como se aferiu, num NRFA *hands on*, o financiador contribui com muito mais do que capital, prestando ainda serviços variados à sociedade financiada. Estas contribuições **não são de natureza patrimonial**, ainda que tenham valor<sup>91</sup>.

Em suma, não se discorda da classificação de um NRFA como um contrato atípico, dentro do guarda-chuva dos contratos *joint venture*. No que toca à sua categorização como contrato de associação em participação especificamente, restam-nos dúvidas uma vez que existem as dificuldades *supra* referidas.

#### 4.4. Instrumentos financeiros, nomeadamente Derivados

Os instrumentos financeiros derivados são “*contratos cujo valor se encontra dependente de outro ativo (financeiro ou não-financeiro), índice ou medida de valor económico*”<sup>92</sup>.

ENGRÁCIA ANTUNES, por seu lado, define os contratos derivados como instrumentos financeiros resultantes de **contratos a prazo** celebrados e valorados por referência a um determinado **ativo subjacente**<sup>93</sup>. MENEZES CORDEIRO julga ser a principal característica deste tipo de contratos o desfasamento entre a produção dos efeitos jurídicos dominantes e a celebração do contrato<sup>94</sup>.

---

<sup>91</sup> ENGRÁCIA ANTUNES interpreta esta norma como incluindo qualquer tipo de prestação pecuniariamente avaliável, seja em dinheiro, em espécie ou em serviços. ENGRÁCIA ANTUNES, 2019, p. 410.

<sup>92</sup> CÂMARA, 2018, p. 205.

<sup>93</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2020, p. 187.

<sup>94</sup> MENEZES CORDEIRO, 2019, p. 215.

Relembre-se, são finalidades destes tipos de instrumentos a **cobertura de risco** (ou finalidade de proteção, como prefere Ana Perestrelo de Oliveira<sup>95</sup>), **finalidades especulativas** e **finalidades arbitragistas**<sup>96</sup>.

A doutrina tem vindo a classificar os NRFA como instrumentos financeiros<sup>97</sup>. Vejamos se pode assistir razão a este entendimento.

Antes de mais considerações analisem-se as funções essenciais de um NRFA. As sociedades comerciais e operadores do mercado recorrem aos NRFA com um principal objetivo: a **cobertura do risco**.

De facto, nos NRFA uma das partes recebe financiamento para travar uma batalha judicial, para a qual poderá não deter os fundos necessários ou, pelo menos, não querer despende os fundos que detém no litígio. Quer isto dizer que, recorrendo a um contrato de NRFA, a parte financiada se protege contra as consequências adversas de oscilações desfavoráveis de determinado ativo subjacente<sup>98</sup>, fazendo face ao risco do litígio.

*V.g.* uma sociedade comercial é titular de uma patente. Esta patente foi violada, tendo, consequentemente esta sociedade direito de interpor ação de reconhecimento do seu direito e de indemnização por violação do mesmo. Se a sociedade não interpuser esta ação, ou se não tiver os meios para defender o seu direito adequadamente (através do recurso ao melhor patrocínio possível, por exemplo, e a peritos) poderá ver o seu direito não reconhecido e ainda ter de arcar com todos os custos resultantes do litígio.

Ao recorrer a um NRFA, a sociedade transfere este risco para o financiador, uma vez que verá o seu litígio parcial ou totalmente financiado e que não estará adstrita a restituir as quantias investidas. Neste caso, terá uma melhor chance de vencer o litígio e ainda que sofra uma derrota no mesmo não terá de arcar com os custos correspondentes. A partir desse momento, será o financiador que estará sujeito ao risco (e a um risco extremamente elevado, muito superior ao normal), uma vez que, no caso de derrota na causa, não terá direito a exigir qualquer quantia à sociedade financiada.

---

<sup>95</sup> OLIVEIRA, 2015, p. 186.

<sup>96</sup> MENEZES CORDEIRO fala ainda de uma finalidade seguradora *in* MENEZES CORDEIRO, 2017, p. 222.

<sup>97</sup> CARRERA, 2018, p. 707; MACEY-DARE, 2018, disponível em: <https://riskandcompliance.freshfields.com/post/102et94/extreme-3rd-party-litigation-funding-agreements-now-on-the-cards> [consult. em 14/05/2021].

<sup>98</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2020, p. 193.

É mister referir que a parte investidora não financia a referida causa por mera solidariedade, antes buscando a **obtenção do lucro** que será produzido pela decisão. Conforme verificamos, os financiadores não se resignam com percentagens insignificantes do valor que vier a ser recuperado do litígio, antes exigindo entre 30% a 50% desse valor.

Assim, a parte vulnerável cobre o seu risco<sup>99</sup>, enquanto a parte mais forte obtém lucro<sup>100</sup>. Com efeito, se do lado da sociedade financiada se procura a cobertura de risco (*hedging*), o objetivo do financiador é especulativo (*trading*), tentando, através da assunção de risco, obter lucro<sup>101</sup>.

Num NRFA, o ativo subjacente<sup>102</sup>, a variável, neste caso, é o resultado da causa. Afinal, não só não sabe o financiador quando a causa será decidida (problema particularmente aguçado em Portugal, cujo ordenamento jurídico é famoso pela morosidade) nem se será decidida a favor do financiado.

Interpõe-se ainda necessariamente um prazo nestes contratos (neste caso, variável) entre a celebração do NRFA e a produção dos seus efeitos, isto é o julgamento da causa e posterior distribuição da quantia ganha. A sua execução não é imediata, não sendo porém definido qual o seu prazo, uma vez que o mesmo é incerto.

Por outro lado, os NRFA são contratos geneticamente aleatórios, não estando a prestação de uma das partes definida no *quantum* no momento da celebração do contrato, pelo que o risco é o elemento mais prevalente nestes contratos.

Para terminar a análise das semelhanças e dissemelhanças entre um NRFA e um contrato derivado, faça-se uma breve referência às características da abstração e autonomia.

---

<sup>99</sup> Risco este agravado consideravelmente pelo facto de estas disputas serem, múltiplas vezes, disputas “*bet-the-company*”.

<sup>100</sup> Correspondendo à finalidade especulativa, cuja denominação é controversa. PAULO CÂMARA prefere denominar como finalidade de “objetivos de investimento”.

<sup>101</sup> OLIVEIRA, A., 2015, p. 186.

<sup>102</sup> Os derivados são, como o nome indica, “*IF assentes em técnicas de derivação*”, ENGRÁCIA ANTUNES, 2020, p. 203, sobre o ativo subjacente: “*são hoje quase ilimitados, podendo revestir a natureza corpórea ou incorpórea, real ou virtual, industrial ou financeira, jurídica ou económica*”. Nos termos do art. 2.º, n.º 1, al. f) são contratos derivados outros que tenham características análogas a outros IF derivados nos termos do art. 7.º do Regulamento Delegado EU/2017/565, de 25 de abril. Assim, não parece subverter a taxatividade do elenco do art. 2.º do CVM (que não é consensual) que se equacione os NRFA como IF derivados, neste caso, atípicos e inominados.

De facto, a eventual invalidade de um contrato NRFA não interfere de todo na relação subjacente (o litígio). Contudo, não é tão simples afirmar que os direitos e obrigações dele emergente (como seja, a entrega da quantia pelo financiador) são imunes às vicissitudes do ativo subjacente<sup>103</sup>. De facto, desistindo-se da instância ou do pedido, por exemplo, esta situação terá inevitavelmente repercussão no NRFA e nas obrigações decorrentes para a parte financiadora.

Em suma, a semelhança de um NRFA com um contrato derivado é extraordinária, pelo que nos juntamos à doutrina (ainda que escassa) que identifica estes instrumentos, ainda que o NRFA seja um derivado atípico e não contemplado expressamente na lei e ainda que o ativo que lhe subjaz seja também atípico.

É agora relevante analisar que tipo de financiamento é que estes instrumentos consubstanciam e que tipo de efeitos *long term* é que resultam da celebração destes contratos para as sociedades financiadas.

---

<sup>103</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2020, p. 211.

### III. FINANCIAMENTO E CONSEQUÊNCIAS NO GOVERNO DAS SOCIEDADES

#### 1. Tipo de Financiamento

No decurso da sua atividade económica, uma sociedade comercial poderá ver-se titular de um direito litigioso. Neste caso, tomando a decisão de litigar<sup>104</sup>, os gestores da sociedade comercial titular do direito litigioso terão de decidir como financiar o litígio. São duas as opções típicas de recurso a financiamento: o recurso a capitais próprios para financiar o litígio, ou, por outro lado, o recurso a capitais alheios, isto é, a contração de dívida.

No primeiro caso, estão em causa meios de financiamento que têm origem nos detentores do capital social, tendo, em princípio carácter definitivo, ou seja, **não são objeto de restituição**<sup>105</sup>. É fácil prever que modalidades de financiamento poderão estar em causa, nomeadamente, o capital social, as reservas (legais, convencionais ou livres), prémios de emissão, resultados transitados e a constituição de prestações suplementares (art. 210.º e 211.º do CSC)<sup>106</sup>.

Por outro lado, o financiamento por capitais alheios já diz respeito a quantias, em princípio, a serem restituídas aos financiadores, com condições de pagamentos regulares associados e prazos de vencimento<sup>107</sup>. Assim, recorrendo a capitais alheios, recorre-se a dívida para obter financiamento (*debt finance*), quer diretamente junto de investidores, através da emissão de obrigações, quer obtendo empréstimos bancários, por exemplo.

Do ponto de vista do financiamento de litígios especificamente, tem havido um incremento considerável do recurso ao TPF<sup>108</sup> em vários ordenamentos jurídicos graças ao trauma causado pela crise de 2008. De facto, a crise financeira que seguiu a crise económica, ainda que uma memória distante para muitos, criou uma permanente

---

<sup>104</sup> Que é, em si, uma opção de gestão. Para mais desenvolvimentos sobre a decisão de litigar *vide* CARRERA, 2018 e GUINÉ, 2014.

<sup>105</sup> OLIVEIRA, 2015, p. 39.

<sup>106</sup> Por seu lado, os suprimentos (art. 243.º do CSC) corresponderão a passivo e, portanto, naturalmente, financiamento por capitais alheios. As prestações acessórias (art. 209.º e 287.º do CSC) poderão corresponder a financiamento por capitais próprios ou alheios, conforme a sua configuração. Se forem onerosas e restituíveis, então corresponderão a passivo, caso contrário serão capitais próprios.

<sup>107</sup> OLIVEIRA, 2015, p. 39.

<sup>108</sup> Apologista do TPF em geral, e dos NRFA em particular, como um meio de suprir as necessidades financeiras das empresas *vide* JÚDICE, 2018, p. 57. *A contrario*, considerando esta perspetiva como redutora, CARRERA, 2018, p. 695.

desconfiança dos investidores na estabilidade do mercado financeiro. Por essa razão, muitos têm procurado novos investimentos fora dos referidos mercados. Pela mesma razão, muitas sociedades optaram por recorrer a financiamento fora dos mercados financeiros quando entrelaçadas em disputas “bet-the-company”<sup>109</sup>, pelo facto de estes investimentos serem até considerados *contraciclo*<sup>110</sup>.

Por esta razão, e face a tudo o que foi exposto a propósito das características dos NRFA, pode prever-se logo à partida o problema de os inserir nestas formas de financiamento.

À partida, um NRFA não deverá ser considerado financiamento por capital próprio. Aliás, é inerente a qualquer forma de TPF (e não só aos NRFA) que o financiamento tem de ser efetuado por uma *third-party* ao litígio. Da mesma forma que os advogados que representam a sociedade litigante nunca poderiam ser *third parties* também nunca o podiam ser os detentores do capital da sociedade (quer estejamos perante litígios intrassocietários ou interssocietários).

Os NRFA são contratos de financiamento em que um investidor decide financiar um determinado litígio, recebendo a contrapartida que já conhecemos. Tal é um indício de que este constituiria uma forma de financiamento por capitais alheios.

Todavia, o cerne da questão é que um NRFA canonicamente não implica a restituição do capital emprestado. Com efeito, através dos NRFA, em princípio **não se constitui dívida para a sociedade financiada**, uma vez que as quantias investidas não têm de ser restituídas<sup>111</sup>.

Poderia equacionar-se que os NRFA correspondessem a financiamento intermédio ou *mezzanine*<sup>112</sup>. Estes instrumentos reúnem, por norma, características de ambos os tipos de financiamento. São exemplos de financiamento intermédio as ações preferenciais sem voto, *tracking stock*, obrigações convertíveis, obrigações perpétuas<sup>113</sup>, obrigações com *warrant*, obrigações ou empréstimos subordinados e *credit linked notes*.

---

<sup>109</sup> SHANNON, 2015, p. 869.

<sup>110</sup> VELJANOVSKI, 2012, p. 417: “Most of those interviewed stated that TPLF was uncorrelated with other asset classes, perhaps mildly counter-cyclical, and offered potentially high but risky rewards.”

<sup>111</sup> Conforme se referiu anteriormente, é possível que sejam cobradas comissões, que, aí sim, poderiam estar em dívida.

<sup>112</sup> I.e. instrumentos híbridos de financiamento.

<sup>113</sup> É relevante explicar que neste tipo de Valor Mobiliário, apesar de existir um dever de restituição do capital, este não tem prazo determinado, CÂMARA, 2018, p. 161. In OLIVEIRA, 2015, p. 171, a Autora

Temos muitas dúvidas quanto à caracterização dos NRFA como financiamento por capitais alheios (embora se admita que este financiamento sempre seria atípico, não se podendo fazer analogia com algum dos instrumentos-tipo) ou financiamento por instrumentos híbridos. O universo deste último tipo de financiamento é tão vasto que é possível que os NRFA se insiram nele.

Aliás, muitos dos exemplos dados como instrumentos *mezzanine* correspondem a típicos instrumentos de recurso a capitais alheios modificados pelo facto de que posteriormente esse capital não tem de ser reembolsado ou o seu prazo de reembolso é muito alargado (v.g. obrigações perpétuas ou convertíveis). Adicionalmente, ORLANDO VOGLER GUINÉ, referindo-se aos VMH asseverou que “*Os VMH são usualmente valores mobiliários feitos à medida (tailor made), ajustados às necessidades e interesses das partes envolvidas (...)*”<sup>114</sup>. Assim, deixamos esta questão em aberto, contudo, admitimos que a inserção dos NRFA nos instrumentos *mezzanine* poderá ser muito conveniente.

Para além do exposto, na eventualidade de se categorizar os NFRA como IF derivados, podemos equacionar a subsunção deste tipo de financiamento a duas categorias adicionais: financiamento estruturado<sup>115</sup> e *leveraged finance*.

Na *leveraged finance*<sup>116</sup>, são investidos fundos muito superiores aos normais para enfrentar **dificuldades temporárias ou para obter objetivos transitórios**<sup>117</sup>, gerando uma dívida também superior e implicando, portanto, um risco superior ao normal, com custos naturalmente acrescidos<sup>118</sup>. Este tipo de alavancagem financeira é frequente nos derivados<sup>119</sup>, através dos quais se permite participar “*mais do que proporcionalmente nas*

---

refere que: “*São obrigações sem prazo, o que significa que o capital não é reembolsado, reportando-se o crédito do mutuante, apenas os juros*”.

<sup>114</sup> GUINÉ, 2011, p. 82. Ainda que não falemos *in casu* de VM, mas de IF (derivados), não deixamos de considerar relevante a referência.

<sup>115</sup> São instrumentos de financiamento estruturado “*todos os instrumentos e meios financeiros que servem para refinar e cobrir riscos associados a qualquer atividade produtiva, para além das formas convencionais que constam do balanço*”, OLIVEIRA, 2015, p. 175. Os IF derivados são, efetivamente, uma das expressões de financiamento estruturado, conforme a referida Autora.

<sup>116</sup> “*Leveraged Finance is the extension of credit to relatively low-rated, high-risk C&I borrowers for general corporate purposes or to finance highly leveraged transactions (...)*”, CULP, 2013, p. 65. TERESA NOVO FARIA define *leveraged finance* como “*financiamento em que o rácio da dívida da sociedade face ao seu capital é muito elevado e o risco de incumprimento da mutuária é por isso maior*”, FARIA, 2017, p. 631.

<sup>117</sup> OLIVEIRA, 2015, pp. 311 e 312.

<sup>118</sup> OLIVEIRA, 2018, p. 27.

<sup>119</sup> ENGRÁCIA ANTUNES, 2008, p. 93. Este autor define a *leveraged finance* como adotar através da mobilização de meios financeiros próprios reduzidos (minimização de investimento inicial).

*variações de valor do ativo subjacente (maximização do ganho ou perda)*” através da mobilização de meios financeiros próprios reduzidos.

Sufragamos a opinião de que a alavancagem financeira pode ser um efeito dos NRFA. Nestes, é investido capital para fazer face a um litígio, que é indubitavelmente, um objetivo transitório. Em contrapartida, o financiador assume um risco muito superior ao normal, podendo não ver o seu capital restituído se se perder a causa.

Quanto à classificação de NRFA como financiamento estruturado, esta será particularmente adequada no caso de *portfolio financing*<sup>120</sup>. A vantagem desta categorização é o facto de fornecer aos emitentes dos instrumentos de financiamento estruturado uma enorme flexibilidade para criar títulos com perfis de retorno de risco distintos em termos de estrutura de maturidade, conceção de títulos, e tipo de ativo, proporcionando um maior retorno a um grau de diversificação personalizado, proporcional ao apetite de risco de um investidor individual<sup>121</sup>.

## 2. A decisão de investir

Nos NRFA o risco de financiamento é muito superior ao normal, razão pela qual é expectável que o financiador efetue uma *due diligence*<sup>122</sup> com o objetivo de dirimir a sua assimetria informativa. Tendo como baluarte uma eventual decisão de investimento num litígio, o objeto da *due diligence* será o estado da sociedade e, sobretudo, o litígio.

Nos NRFA, o tipo de *due diligence* que é efetuada é sobretudo um *case assessment*. Ou seja, o financiador analisará os contornos da causa e do direito litigioso da sociedade, e efetuará uma análise de risco do mesmo. Neste âmbito procurar-se-á, essencialmente avaliar uma série de elementos, dos quais destacamos os seguintes: (i) o mérito numa perspetiva factual e numa perspetiva jurídica, (ii) a quantificação dos danos, para saber que montante poderá ser atribuído ao financiador no caso de sucesso, (iii) a duração

---

<sup>120</sup> Remete-se quanto ao *portfolio financing* para CARRERA, 2018, pp. 701 e 702; Report Of The ICCA-Queen Mary Task Force, 2018, pp. 38 e 39; MOLOT, 2012, p. 5. No âmbito do *portfolio financing* as sociedades de advogados poderão deter um portfolio de litígios, tendo alguns maior probabilidade de sucesso do que outros, podendo assim mitigar o risco do financiamento. As sociedades de advogados atuam aqui quase como intermediários financeiros, com os deveres correspondentes, proporcionando aos investidores várias opções de investimento. Esta é uma alternativa ao financiamento *one-on-one*. Poderia aqui questionar-se quanto à possibilidade de titularização sintética. A esse propósito, veja-se CARRERA, 2018, p. 707, nota de rodapé 98.

<sup>121</sup> JOBST, 2007, p. 3.

<sup>122</sup> Sobre a *due diligence*, atente-se, a título de exemplo, nos ensinamentos de RUSSO, 2011, pp. 13 a 26.

possível do processo, o que é particularmente importante em Portugal, onde a justiça é conhecida por ser, no mínimo, morosa, (iv) a solvência do réu; (v) os custos associados e a possibilidade do órgão de aplicação do direito imputar as custas à parte perdedora<sup>123</sup>; a qualidade da equipa de advogados que a sociedade financiada já escolheu (no caso de já ter interposto a ação)<sup>124</sup>.

Desta forma, o investidor poderá decidir (1) se pretende investir e (2) que percentagem pretende receber do valor recuperado na causa.

Após o investidor tomar a decisão de financiar o litígio e, por conseguinte celebrar um NRFA com a sociedade financiada, resta-nos conhecer que tipo de influência no governo das sociedades pode ser exigida por este.

### 3. Corporate Governance e o financiamento - a chamada Debt Governance

ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA enuncia que “o governo societário estuda integralmente a forma de gerir os diferentes interesses conflitantes na sociedade”<sup>125</sup>.

Esta disciplina surgiu originalmente com o objetivo de analisar os problemas de agência no mundo do governo das sociedades, causados sobretudo pelo afastamento dos sócios da gestão societária e consequente desalinhamento entre os seus interesses e os dos administradores.

Entretanto, o mundo complexificou-se e novos atores entraram em cena no governo das sociedades. É o caso dos *outsiders*, que sobre a sociedade exercem um controlo indireto, mas muitas vezes mais poderoso que o da administração, podendo convolar-se, em determinadas situações, em *insiders*<sup>126</sup>.

Nos últimos anos têm vindo a revelar-se severos problemas de *Corporate Governance* derivados da excessiva dependência das sociedades comerciais de financiamento por capitais alheios. Isto tem vindo a ocorrer desde o eclodir da crise financeira de 2008.

---

<sup>123</sup> A sociedade de risco Burford Capital determina como critérios de *risk assessment*: “(1) *type of matter*, (2) *strength of the merits*, (3) *experience of counsel*, (4) *jurisdiction*, (5) *amount of capital required*, and (6) *expected recovery*.”, POPP, 2019, p. 740, disponível em: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vlr/vol72/iss2/7> [consult. a 10/03/2021].

<sup>124</sup> MOLOT, 2012, p. 7.

<sup>125</sup> OLIVEIRA, 2018, p. 29.

<sup>126</sup> OLIVEIRA, 2018, p. 18

Assim, a chamada crise de liquidez levou a que as sociedades se tornassem ainda mais dependentes de financiamento, o que determinou a sua subserviência aos seus credores.

GABRIELA FIGUEIREDO DIAS atribui este fenómeno ainda à implementação da Diretiva 2013/36/EU relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito, que, ao restringir a possibilidade de concessão de crédito pelas instituições financeiras leva a um agravamento da escassez de capital, tendo como consequência natural a maior procura pelas sociedades<sup>127</sup>. Esta maior procura acaba por significar que as sociedades comerciais aceitarão cláusulas de financiamento mais invasivas do seu governo.

De facto, os credores vêm cada vez mais a fazer parte do governo das sociedades, integrando-se no conjunto mais amplo dos *stakeholders*. Por esta razão, tem sido cada vez mais importante a questão da responsabilidade da administração não apenas para com a sociedade e seus sócios/acionistas, mas também perante os credores da sociedade<sup>128</sup>, bem como a configuração de instrumentos de proteção destes credores perante os *insiders* e de **instrumentos de controlo dos próprios credores quando em virtude do seu poder de influência se convolam de outsiders em insiders**<sup>129</sup>. É desta última hipótese que nos vamos ocupar no presente capítulo.

Os financiadores da sociedade, como o são os financiadores num NRFA, têm vindo, cada vez mais a ser perspetivados como um **terceiro poder** das sociedades, ao lado dos sócios e da administração<sup>130</sup>. Isto porque tendo as sociedades comerciais recursos escassos, naturalmente darão por si na busca de financiamento externo<sup>131</sup>, e, como se sabe, há sempre “*strings attached*”. Esta situação é agravada pelo facto de não existirem mecanismos de *corporate governance* apetrechados para a proteção dos investidores dos detentores do capital social e, sobretudo, da administração, ou para a proteção da sociedade dos próprios investidores.

Em boa verdade, o credor pode adquirir amplas possibilidades de influência em função dos contratos de financiamento celebrados. Esta é a chamada *Debt Governance*, no

---

<sup>127</sup> FIGUEIREDO DIAS, 2014, p. 364.

<sup>128</sup> O que tem reflexo na legislação, nomeadamente, no art. 78.º do CSC.

<sup>129</sup> OLIVEIRA, 2018, p. 25.

<sup>130</sup> A expressão é de GABRIELA FIGUEIREDO DIAS in FIGUEIREDO DIAS, 2014, associada aos credores controladores que interferem ativamente nos destinos da sociedade financiada.

<sup>131</sup> Com efeito, aquando do Memorandum da Troika, foi determinado que as empresas portuguesas dependiam excessivamente do financiamento bancário, devendo procurar diversificar as suas fontes de financiamento, <https://sicnoticias.pt/economia/2012-04-09-banco-de-portugal-apela-as-empresas-para-que-reduzam-dependencia-do-financiamento-bancario> [consult. 10/03/2021].

âmbito da qual **a dívida pode ser um instrumento de governo de uma sociedade comercial**. Esta situação é especialmente frequente nos casos de *leveraged finance*<sup>132</sup>.

Estamos assim perante algo como um paradoxo, pois na *leveraged finance* falamos de financiamentos dirigidos a necessidades transitórias e específicas (como seja um litígio), e estes financiamentos podem vir ligados a convenções que atribuem um controlo mais ou menos generalizado aos investidores sobre o governo da sociedade.

Esta influência sobre o governo das sociedades poderá resultar diretamente dos *covenants* (cláusulas contratuais) ou pode ocorrer como uma consequência natural do contrato de financiamento, ainda que tal não tenha sido convencionado no contrato. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA considera que estas circunstâncias redundam num sistema de “*corporate governance externa*”<sup>133</sup>.

Como bem ensina GONÇALO NOGUEIRA: “*a normaçoão societária vigente não atribui aos credores qualquer mecanismo de controlo ou influência sobre os órgãos de fiscalização e administração da sociedade (...) tal não impede, que a entidade mutuante exerça, de facto, um poder de influência sobre a sociedade, ao abrigo de determinadas estipulações apostas nos contratos de financiamento (covenants) que estabelecem deveres a cargo da sociedade financiada com vista a prevenir a redução do valor da mesma (evitando assim, em última análise, o potencial incumprimento do contrato de financiamento)*”.<sup>134</sup>

ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA atribui, e, na nossa ótica, bem, a esta passibilidade de controlo pelos credores o esvaziamento dos conceitos “financiamento externo” e “financiamento interno”, uma vez que a distinção se centra no facto de o financiador ser proprietário ou não, por, supostamente, essa propriedade indiciar um papel ativo na decisão dos destinos da sociedade<sup>135</sup>.

É de frisar que este poder criado pelos *covenants* tem particular relevância em circunstâncias em que a sociedade financiada detém muito menor poder negocial que o investidor, ou seja, em situações de litigância “bet the company”, ou em situações em que a sociedade comercial está em situação económica difícil (*distressed*). São nestas

---

<sup>132</sup> OLIVEIRA, 2009, pp. 98 a 110.

<sup>133</sup> OLIVEIRA, 2009, p. 95.

<sup>134</sup> NOGUEIRA, 2016, pp. 983 a 1015.

<sup>135</sup> OLIVEIRA, 2015, pp. 26 a 29.

circunstâncias, em que a probabilidade de incumprimento é considerável, que são usuais cláusulas que atribuem poder aos financiadores sobre o governo das sociedades<sup>136</sup>.

Após tudo o exposto, há que olhar para os NRFA. Nestes uma sociedade financiada, que pode estar em situação de falta de liquidez, contratará com um investidor o financiamento de um seu litígio que poderá proteger um dos seus únicos ativos (o direito litigioso). Este investimento, porque *non-recourse*, será altamente arriscado para o financiador. Assim, em abstrato, poderia ser compreensível o interesse que um investidor pudesse ter na introdução de *covenants* que lhe atribuam larga influência no governo das sociedades financiadas.

Sublinhe-se, porém, que a *ratio* de tais convenções se relaciona com a **garantia aos financiadores do reembolso do seu investimento**. Tendo este objetivo, os financiadores pretendem ter uma palavra na gestão da sociedade, aplicando, em teoria, práticas de gestão não ruinosas e a favor dos *stakeholders* (podendo estes dois interesses estar em conflito).

Naturalmente, a própria denominação de um NRFA significa precisamente que estes investimentos não são reembolsados pela parte financiada. Adicionalmente, aquilo que conferirá ao investidor a restituição do capital investido e o correspondente lucro, será o vencimento de um litígio. Ora, independentemente da influência que um *funder* venha a ter na gestão da sociedade financiada e ainda que pratique uma gestão exímia, tal não determinará de modo algum o vencimento na causa.

Assim, faz sentido este tipo de ingerência nos assuntos sociais por parte de um financiador cujo montante financiado diz apenas e exclusivamente respeito ao litígio? Deve haver esta influência generalizada sobre todos os assuntos da sociedade quando o que interessa ao financiador é que o litígio se resolva a favor da parte financiada, sem ter, em princípio, interesse no nível geral de endividamento da sociedade comercial?

Apesar das dúvidas que esta ingerência coloca, é de referir que não é inédita a existência de *covenants* como os referidos no mundo dos NRFA.

No caso *Crystallex International Corporation v. la Republica Bolivariana de Venezuela*<sup>137</sup>, o financiador Tenor DIP estabeleceu como contrapartidas do seu

---

<sup>136</sup> E que é também usual o recurso a *leveraged finance*.

<sup>137</sup> *Crystallex International Corporation v. Bolivarian Republic of Venezuela* (Caso ICSID n.º ARB(AF)/11/2).

financiamento (i) **35% do resultado da causa**, (ii) **juros** sobre o valor do resultado da causa, (iii) uma ***commitment fee*** no valor de um milhão de dólares, e (iv) **direitos sobre o governo da sociedade**, nomeadamente nomear dois administradores da Crystallex, e, em conjunto com a Crystallex, nomear um administrador independente que tivesse poderes de *special managing director*.

Este caso é apresentado como sendo uma exceção no mundo do TPF. Neste caso, e conforme seria de esperar, a sociedade Crystallex estava em fase de reestruturação e recuperação, colocando-a particularmente vulnerável aos desígnios do financiador.

Estes acordos são raros, tal como o são os NRFA de puro financiamento, que não envolvem a prestação de qualquer serviço pelo *funder* à parte financiada.

Em geral, os NRFA não incluem este tipo de ingerência na vida da sociedade, precisamente porque a dívida como instrumento de governo fará mais sentido em situações nas quais (1) tem de haver retorno do investimento, (2) o financiamento é generalizado à atividade da sociedade comercial e não, apenas, a um objetivo transitório concreto.

Aí sim justifica-se que os investidores pretendam dirigir a sociedade ou, pelo menos, estar a par das suas decisões, por forma a garantir que a mesma é gerida tendo como baluarte o interesse dos *stakeholders*.

No caso de um típico NRFA, e uma vez que a relação entre o financiador e a sociedade financiada é transitória e se restringe, normalmente, ao litígio, não se nos afigura proporcional esta intrusão nos assuntos sociais pelo investidor. Aqui fará, isso sim, sentido que as partes convencionem amplos poderes do financiador sobre o litígio (poder de confessar, transigir, desistir, obter acordo, escolher os mandatários, etc.).

Isto já será mais discutível no caso de um NRFA em que o capital investido é dirigido à atividade da sociedade e já não diretamente aos custos do litígio. Ainda assim, cremos que não se justifica esta intromissão no governo das sociedades, uma vez que a forma de remuneração do *funder* continua dependente da vitória na causa.

## **Conclusão:**

Os NRFA são a modalidade tradicional e mais frequentemente utilizada de TPF. No entanto, muito é o mistério que envolve este instrumento, no que toca à sua classificação e à sua aplicabilidade à jurisdição lusitana.

Na nossa excursão consideramos uma noção relativamente abrangente e economicista do TPF, devendo este ser definido como um acordo no qual um terceiro, o financiador, contribui com fundos e/ou outros serviços para a defesa ou prossecução de um litígio, podendo ser remunerado pelo capital investido de formas muito variadas.

A importância do TPF prende-se com o facto de a sua utilização ter a enorme vantagem de permitir o acesso ao Direito a sociedades comerciais que, por impecuniosidade ou por pretenderem priorizar o exercício da sua atividade em vez de litigar, não pudessem, de outra maneira sujeitar as suas pretensões à Doute análise do Tribunal.

De facto, inúmeras vezes a maior riqueza das sociedades é um direito litigioso e a possibilidade que o TPF confere a estas sociedades (que, muitas vezes, correspondem a PME) de proteção deste seu direito é primordial, sendo, aliás, muitas vezes, essencial para a sua sobrevivência.

Não admira, portanto, que esta figura seja tão aclamada no estrangeiro. Em Portugal, não existe qualquer regulamentação do TPF, sendo este mercado mais comum (e cada vez mais célebre) em ordenamentos jurídicos de *common law*. A inserção desta figura nestes países é até surpreendente, uma vez que estes, fruto das rivalidades do período feudal britânico e conseqüente apoio pelos senhores de causas sem mérito, proibiram e até criminalizaram durante séculos a prática de financiamento de litígios por terceiros.

Em jurisdições de *Civil Law*, por seu lado, esta figura é rara por motivos inexplorados.

Os NRFA, quintessencial expressão de TPF, são contratos plurilaterais, aleatórios, em princípio consensuais, de execução diferida, no âmbito dos quais um terceiro ao litígio contribui com capital e, possivelmente, outros serviços, recebendo como contrapartida uma percentagem do resultado obtido na causa.

São sujeitos nesta relação a parte financiada, o investidor e o(s) advogado(s). Esta relação tripartida não inclui uma relação direta entre o investidor e o advogado, razão pela

qual este último, em princípio, não poderá partilhar informação sobre o litígio com o investidor, sob pena de violar o seu dever deontológico de segredo.

Por seu lado, o financiador procederá à análise do risco do litígio, desta forma decidindo ou não investir naquele litígio em particular. Com efeito, este tipo de investimento comporta considerável risco, uma vez que, no caso de derrota, o investidor não recebe nada (a não ser que tenham sido convencionadas comissões ou juros) pelo capital investido.

Os NRFA têm sido classificados pela doutrina como contratos *joint venture* (e, especificamente contratos de associação em participação) e/ou contratos derivados. Tendemos para esta segunda posição, uma vez que os NRFA são contratos a prazo, aleatórios, que se reportam a uma variável: o resultado do litígio e cujo objeto é a cobertura do risco (para a parte financiada) e a obtenção do lucro (para o investidor).

Esta classificação tem consequências na configuração do investimento, restando-nos dúvidas se este será financiamento por capitais alheios ou através de instrumentos *mezzanine*. Não nos sobram tantas dúvidas quanto à sua classificação como financiamento estruturado e *leveraged finance*.

A jurisprudência é frutífera no que toca ao TPF, e na mesma se encontram exemplos de NRFA nos quais a sociedade investidora exigiu sérios poderes sobre a governação da sociedade. Analisamos por isso os *funders* como um potencial terceiro poder na nova Corporate Governance, e se este cerceamento da gestão da sociedade faz sentido num contrato do qual não decorrem obrigações de reembolso do capital para a sociedade financiada.

Por fim, refira-se que a transladação destes instrumentos para Portugal não é tarefa fácil. De facto, impõe-se uma séria regulação dos aspetos principais dos NRFA (e do TPF em geral) e suas cláusulas modelo para que este instrumento contratual alguma vez possa ser utilizado no nosso país.

Concluimos referindo que a proliferação ou não destes instrumentos dependerá do envolvimento e proatividade das sociedades de advogados. Serão estas que têm, em primeira linha, a capacidade técnica de identificar litígios que podem ser enquadrados neste instrumento de financiamento e, assim, aproximar agentes económicos e *funders*, permitindo a rentabilização de ativos económicos por via de um litígio.

## **Bibliografia:**

BAKER, Thurbert (2013). Paying to play: Inside the ethics and implications of third-party litigation funding. *Widener Law Journal*, 23 (1), pp. 229 a 242.

BARROCAS, Manuel Pereira (2018). *Lei de Arbitragem Comentada*, 2.<sup>a</sup> edição, Almedina: Coimbra.

BRABANDERE, Eric and LEPALTAK, Julia (2012). Third Party Funding in International Investment Arbitration. *Grotius Centre Working Paper n.º 2012/1*, 5 de Junho de 2012.

CÂMARA, Paulo (2018). *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, 4.<sup>a</sup> edição, Almedina: Coimbra.

CANDAL, Carlos M. (1973). Advocacia, Honorários, Tabelas, etc. Comunicações ao I Congresso Nacional, *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 33, vol. II, Julho/Dezembro de 1973, pp. 445 a 494.

CARDOSO, Tânia Vanessa Nunes (2015). O segredo profissional e o regime das buscas e apreensões em escritório de advogado. A problemática do advogado in-house. *Revista Eletrónica de Direito*, Fevereiro de 2015, n.º 1.

CARRERA, Iñaki (2018). O financiamento de direito litigioso como opção de gestão: em particular os non-recourse agreements, *Revista de Direito das Sociedades*, ano X, n.º 4, Almedina: Coimbra, pp. 689 a 724.

CELEN, Serhat (2012). Third Party Funding In Arbitration: Everyone Deserves A Chance. *Advanced Arbitration Seminar Assignment*, University of Miami, School of Law.

CHIPI, Nicole K. (2017). Eat Your Vitamins and Say Your Prayers: *Bollea v. Gawker*, Revenge Litigation Funding, and the Fate of the Fourth Estate. volume 72, n.º 1, *University of Miami Law Review*, pp. 269 a 307, disponível em: <https://repository.law.miami.edu/umlr/vol72/iss1/7>.

CREMADES, Bernardo M. (2013). Usury and other defenses in U.S. litigation finance. *Kansas Journal of Law & Public Policy*, vol. 23, n.º 2, pp. 151 a 202.

CULP, Christopher L. (2013). Syndicated Leveraged Loans During and After the Crisis and the Role of the Shadow Banking System. *Journal of Applied Corporate Finance*, volume 25, n.º 2, pp. 63 a 85.

ENGRÁCIA ANTUNES, José Augusto (2020). *Os Instrumentos Financeiros*. 4.<sup>a</sup> edição, Almedina: Coimbra.

ENGRÁCIA ANTUNES, José Augusto (2019). *Direito dos Contratos Comerciais*. 6.<sup>a</sup> Reimpressão, Almedina: Coimbra.

ENGRÁCIA ANTUNES, José Augusto (2008). Os Derivados. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, n.º 30, agosto de 2008.

FARIA, Teresa Novo (2017). Empréstimos sindicados: o exercício isolado de direitos por um dos credores. *Revista Direito das Sociedades*, ano IX, n.º 3, pp. 587 a 642.

FRIGNATI, Valentina (2016). Ethical implications of third-party funding. *Arbitration International*, n.º 32, pp. 505 a 522.

GILCREST, Sarah (2019). When Peer Pressure Is Not Enough: Mandatory Disclosure and Third-Party Funding. *Arbitration Brief*, vol. 6, n.º 1, pp. 60 a 81.

GOLDSMITH, Aren, FLÉCHET, Camille, SCHERER, Maxi (2012). Third Party Funding in International Arbitration in Europe Part 1 – Funder’s Perspectives. *RDAI/IBLJ Roundtable*, n.º 2.

GONÇALVES, Alexandra Sofia Mendes (2018). *Third Party Funding na Arbitragem Comercial: A aplicabilidade do financiamento de litígios por terceiros e a possibilidade da sua regulação*. Tese de mestrado em Direito. Lisboa, Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa.

GÓRJÃO HENRIQUES, Duarte (2015). “Third Party Funding” ou o Financiamento de Litígios por Terceiros em Portugal. *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 75, vol. III/IV, Parte I, Julho/Dezembro.

GÓRJÃO-HENRIQUES, Duarte (2017). Third-Party Funding: a Protected Investment? *Spain Arbitration Review*, *Revista del Club Español del Arbitraje*, n.º 30.

GÓRJÃO-HENRIQUES, Duarte (2020). A regulação de Third-Party Funding. XI Congresso do Centro de Arbitragem Comercial, Centro de Arbitragem Comercial, Almedina: Coimbra, pp. 55 a 81.

GUINÉ, Orlando Vogler (2011). O financiamento de sociedades por meio de valores mobiliários híbridos. I Congresso do Direito das Sociedades em Revista, Almedina: Coimbra, pp. 75 a 93.

GUINÉ, Orlando Vogler (2014). A decisão de litigar. III Congresso do Direito das Sociedades em Revista, Almedina: Coimbra, pp. 225 a 242.

HANANEL, A. e STAUBITZ, D. (2004). The ethics of law loans in the post-rancman era. *Georgetown Journal of Legal Ethics*, 17(4), pp. 795 a 812.

HODGES, Christopher, PEYSNER, John e NURSE, Angus (2012). Litigation Funding: Status and Issues. Oxford Legal Studies Research Paper n.º 55/2012, 30 de Janeiro de 2012.

HOWIE, R. e MOYSA, G. (2019). Financing Disputes: Third-Party Funding in Litigation and Arbitration. *Alberta Law Review*, 57, pp. 465 a 501.

JOBST, Andreas Andy (2007). A Primer on Structured Finance. *Journal of Derivatives and Hedge Funds*, Vol. 13, n.º 3, ICAFI Journal of Risk Management, 2007, disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=832184](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=832184).

JÚDICE, José Miguel (2018). Some notes about third-party funding: a work in progress. *Arbitraje*, XI(1), pp. 55 a 71.

LACEY, Jessica (2018). Third-Party Funding in International Arbitration: The Irish Perspective. *University College Dublin Law Review*, n.º 18, pp. 1 a 25.

LEITE, António Pinto (2013). Third-Party Funding as a Joint Venture and not as a mere finance agreement: the independence and impartiality of the arbitrators. VII Congresso do Centro de Arbitragem Comercial, Almedina: Coimbra, 2013, pp. 105 a 113.

LYON, Jason (2010). Revolution In Progress: Third-Party Funding Of American Litigation. *58 UCLA Law Review* 571.

MACEY-DARE, Rupert (2018). Extreme 3rd Party Litigation Funding Agreements- now on the cards? Freshfields Bruckhaus Deringer. Disponível em: <https://riskandcompliance.freshfields.com/post/102et94/extreme-3rd-party-litigation-funding-agreements-now-on-the-cards> [consult. em 14/05/2021].

MARQUES, Eduardo Castro (2020). Sociedades de Advogados Multidisciplinares: Contributo para a reflexão. Parte II. Dinheiro Vivo, publicado a 20 de Outubro de 2020. Disponível em: <https://www.dinheirovivo.pt/opiniao/sociedades-de-advogados-multidisciplinares-12943028.html> [consult. em 20/05/2021].

MENEZES CORDEIRO, A. Barreto (2019). Manual de Direito dos Valores Mobiliários. 2.<sup>a</sup> edição, Almedina: Coimbra.

MENEZES CORDEIRO, António (2016). Direito dos Seguros. 2.<sup>a</sup> edição, Almedina: Coimbra.

MENEZES CORDEIRO, António (2016). Tratado da Arbitragem: Comentário à Lei 63/2011, de 14 de Dezembro. Almedina: Coimbra.

MESSINA, Vienna (2019). Third-Party Funding: The Road to Compatibility in International Arbitration, 45 Brook. J. Int'l L. Disponível em: <https://brooklynworks.brooklaw.edu/bjil/vol45/iss1/10>.

MOLOT, Jonathan (2012). Theory and Practice in Litigation Risk. Burford.

MORAIS, Jorge Alves e LIMA, Joana Matos (2015). Código dos Valores Mobiliários Anotado. Quid Juris: Lisboa.

MORPURGO, M. (2011). A comparative legal and economic approach to third-party litigation funding, Cardozo Journal of International and Comparative Law, vol. 19, n.º 2, pp. 343 a 412.

NETO, Susana (2001). *Quota Litis*: da Evidência da sua Proibição. Revista da Ordem dos Advogados, ano 61, vol. II, abril de 2001, pp. 1121 a 1140.

NEUBERGER, David (2013). From Barretery, Maintenance And Champerty To Litigation Funding. Harbour Litigation Funding First Annual Lecture. Disponível em:

<https://adam1cor.files.wordpress.com/2013/05/lord-neuberger-harbour-litigation-lecture-8-may-2013.pdf>. [consult. em 10/01/2021].

NIEUWVELD, Lisa Bench (2011). Third Party Funding – Maintenance and Champerty – Where is it Thriving? Disponível em: <http://arbitrationblog.kluwerarbitration.com/2011/11/07/third-party-funding-maintenance-and-champerty-where-is-it-thriving/> [consult. a 05/02/2021].

NOGUEIRA, Gonçalo (2016). Os credores controladores enquanto administradores de facto indirectos da sociedade financiada. Revista de Direito das Sociedades, ano VIII, número 4.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo (2018). Manual de Governo das Sociedades. Almedina: Coimbra.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo (2015). Manual de Corporate Finance. Almedina: Coimbra.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo (2009). Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores? Revista de Direito das Sociedades, ano I, n.º 1, Almedina: Coimbra.

PARK, William W. e ROGERS, Catherine A. (2014). Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force, Legal Studies Research Paper N.º 42, The Pennsylvania State University The Dickinson School Of Law.

PERRIN, Leslie (2019). The Third-Party Litigation Funding Law Review. 3.ª edição, Law Business Research Ltd., dezembro 2019.

PEREIRA, Alberto Amorim (1988). O contrato de “joint venture”: Conceito e Prática. Revista da Ordem dos Advogados, ano 48, III, Lisboa, Dezembro 1988.

PEREIRA, Ricardo Silva (2016). Third-party Funding e implicações éticas na relação com os árbitros, Revista Internacional de Arbitragem e Conciliação, Associação Portuguesa de Arbitragem, n.º 9, pp. 86 a 122.

PINA, Miguel Esperança e COSTA, Manuela (2020). Third Party Funding: terá chegado finalmente a vez de Portugal? 25 de Novembro de 2020, disponível em:

<https://eco.sapo.pt/opiniao/third-party-funding-tera-chegado-finalmente-a-vez-de-portugal/> [consult. 10/05/2021].

PINA, Miguel Esperança e GOUVEIA, Rita (2018). Third Party Funding: uma tendência a chegar a Portugal. *Advocatus*, 01/12/2018. Disponível em: <https://cms.law/pt/prt/publication/third-party-funding-uma-tendencia-a-chegar-a-portugal> [consult. em 20/01/2021].

PINHEIRO, L. Lima (2003). *Contrato de Empreendimento Comum (“joint venture”)* em direito internacional privado. Almedina: Coimbra.

POPP, Austin T. (2019). Federal Regulation of Third-Party Litigation Finance, *Vanderbilt Law Review* 727, volume 72, número 2, artigo 7, disponível em: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/vlr/vol72/iss2/7> [consult. a 10/03/2021].

PRATA, Ana [coord.]. (2019). *Código Civil Anotado, 2.ª edição revista e atualizada*, Almedina: Coimbra, vol. I.

RODAK, Mariel (2006). It's about time: system thinking analysis of the litigation finance industry and its effect on settlement. *University of Pennsylvania Law Review*, 155(2), pp. 503 a 536.

RUSSO, Fábio Castro (2011). *Due Diligence e Responsabilidade*. I Congresso de Direito das Sociedades em Revista. Almedina: Coimbra. pp. 13 a 26.

SAHANI, Victoria Shannon (2017). Reshaping Third-Party Funding. *Tulane Law Review*, vol. 91, n.º 3, pp. 405 a 472.

SAHANI, Victoria Shannon (2016). Judging Third-Party Funding. *UCLA Law Review*, vol. 63, n.º 2, pp. 405 a 472.

SAÚDE, João e VIEIRA, Nuno Temudo (2021). Opinião. O admirável mundo novo do Third-Party Funding. *Executive Digest*, 24/02/2021. Disponível em: <https://executivedigest.sapo.pt/opiniao-o-admiravel-mundo-novo-do-third-party-funding/> [consult. em 10/05/2021].

SCHERER, Maxi (2012). Out in the open? Third-party funding in arbitration. 2012, disponível em: <https://iclg.com/cdr/arbitration-and-adr/out-in-the-open-third-party-funding-in-arbitration> [consultado a 14/03/2021].

SHANNON, Victoria A. (2015). Harmonizing Third-Party Litigation Funding Regulation. *Cardozo Law Review*, vol. 36, n.º 3, pp. 861 a 912, disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2419686>.

STEINITZ, Maya (2011). Whose Claim Is This Anyway? Third-Party Litigation Funding. University of Iowa, Legal Studies Research Paper, n.º 11-31, Agosto de 2011.

STEINITZ, Maya e FIELD, Abigail C. (2014). A Model Litigation Finance Contract. *Iowa Law Review*, vol. 99, pp. 711 a 772. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2320030> [consult. 30/11/2021].

VALLANSAN, Jocelyne (1988). *Société en Participation et Société Créée de Fait: Apects Juridiques et Fiscaux*. Joly: Paris.

VELJANOVSKI, Cento (2012). Third Party Litigation Funding in Europe. *Journal of Law, Economics & Policy*, vol. 8, n.º 3, pp. 405 a 450.

VICENTE DE ALMEIDA, Daniela (2018). *O Dever de Revelação como Problema de Independência e Imparcialidade dos Árbitros*. Almedina: Coimbra.

VICENTE, Dário Moura [coord.] *et al* (2019). *Lei da Arbitragem Voluntária Anotada*. 4.ª edição, revista e atualizada, Almedina: Coimbra.

## **JURISPRUDÊNCIA**

*Crystallex International Corporation v. Bolivarian Republic of Venezuela* (Caso ICSID n.º ARB(AF)/11/2).

*Essar Oilfield Services Ltd v Norscot Rig Management Pvt Ltd* [2016] EWHC 2361 (Comm) (15 September 2016), disponível em: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/D-100-3414?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/D-100-3414?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true).

Guaracachi America, Inc. (U.S.A.) and Rurelec plc (United Kingdom) v. Plurinational State of Bolivia (PCA Case No. 2011-17), Procedural Order No.14 (11 March 2013), disponível em: <https://www.italaw.com/cases/518>.

Bollea v. Gawker Media, LLC, 913 F. Supp. 2d 1325 (M.D. Fla. 2012).

Gawker media, llc v. bollea, 129 so. 3d 1196, 1199 (fla. 2d dca 2014).

Bollea v. Gawker Media, LLC, No. 8:12-cv-02348-T-27TBM, 2012 WL 5509624, at \*3 (M.D. Fla. Nov. 14, 2012).

LISA SALADINI vs. GEORGE P. RIGHELLIS; ALVIN GOLDSTEIN, third-party defendant, 426 Mass. 231, 1997.

Personal Digital Telephone, Ltd. And Sigma Wireless Networks Ltd. V. the Ministry of Public Enterprise & Ors [2017] IESC 27.

Johnson v. Wright, 682 N.W.2d 671, 678 (Minn. Ct. App. 2004).

Campbells Cash and Carry Pty. Ltd. v. Fostif Pty Ltd..

Arkin v Borchard Lines Ltd & Others ([2005] EWCA Civ 655).