

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa



UNIVERSIDADE  
CATÓLICA  
PORTUGUESA

**A proteção do financiamento no âmbito do PER, RERE  
e Processo de Insolvência**

Dissertação elaborada no âmbito do curso de Mestrado de Direito Empresarial, para obtenção  
do grau de Mestre, sob orientação da Mestre Maria do Rosário Epifânio

Mariana Aleixo Ribeiro Mocho

Lisboa | julho de 2023

## Resumo

A recuperação bem-sucedida de uma empresa em situação de insolvência – seja atual ou iminente – depende largamente da concessão de financiamento.

Na presente dissertação, propomo-nos a realizar uma análise comparativa entre o financiamento no âmbito do regime do Processo Especial de Revitalização (PER), do Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas (RERE), e do plano de reestruturação em contexto de Processo de Insolvência, identificando os benefícios e as dificuldades que lhes advêm, dado serem distintos na sua natureza – um processo de natureza híbrida, um regime extrajudicial e um processo de natureza judicial.

Para este efeito, será importante considerar as alterações recentes ao Código da Insolvência e da Reestruturação de Empresas (CIRE) nomeadamente em matéria de garantias e proteção ao financiamento, introduzidas pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro.

**Palavras-chave:** financiamento; garantias; Processo Especial de Revitalização, Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas; Processo de Insolvência; artigo 17.º-H do CIRE.

## **Abstract**

A successful recovery of an insolvent company – whether it's current or imminent – largely depends on financing.

With the present dissertation, we propose to carry out a comparative analysis between financing under the Special Revitalization Process (PER), the Extrajudicial Regime for Corporate Recovery (RERE), and the Restructuring Plan in the context of the Insolvency Proceeding, identifying the benefits and difficulties that arise from them, given being distinct in regard to their nature - a hybrid process, an extrajudicial regime, and a judicial process.

For this purpose, it will be important to consider the recent alterations to the Insolvency and Business Recovery Code (CIRE) regarding guarantees and protection to financing, introduced by Law no. 9/2022, of January 11.

**Keywords:** financing; guarantees; Special Revitalization Process; Extrajudicial Regime for Corporate Recovery; Insolvency Proceeding; article 17.º-H of CIRE

## Lista de siglas e abreviaturas

A.	Ano
Ac.	Acórdão
Acs.	Acórdãos
Art./Arts.	Artigo/Artigos
CC	Código Civil
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
Cfr.	Conferir
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CRC	Conservatória do Registo Comercial
Diretiva	Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019
DUE	Direito da União Europeia
Ed.	Edição
InsO	<i>Insolvenzordnung</i>
LC	<i>Ley Concursal</i>
n.º/N.º	número/números
ob.	Obra citada
p./pp.	página/páginas
PER	Processo Especial de Revitalização
Proc.	Processo

PLANO	Plano de recuperação
PRR	Plano de Recuperação e Resiliência
RERE	Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas
ROC	Revisor Oficial de Contas
ss.	seguintes
TRL	Tribunal da Relação de Lisboa
TRC	Tribunal da Relação de Coimbra
TRG	Tribunal da Relação de Guimarães
TRP	Tribunal de Relação do Porto
v	<i>vide</i>
UE	União Europeia

## Índice

Lista de siglas e abreviaturas.....	4
Introdução.....	6
I. Do Financiamento	
1. Na Diretiva.....	8
2. No CIRE.....	10
II. PER – o papel da reforma operada ao CIRE	
1. Modalidades de financiamento.....	13
2. A nova redação do artigo 17.º-H.....	15
3. Outras garantias.....	21
4. A problemática dos créditos por suprimentos.....	23
4.1.Noção de suprimento.....	23
4.2. Enquadramento do regime.....	23
4.3. <i>Ratio legis</i> da norma.....	25
5. Enquadramento internacional.....	26
III. Regime Especial de Reestruturação de Empresas (RERE)	
1. Considerações gerais.....	30
2. A proteção do financiamento.....	31
2.1. Imunidade de resolução em benefício da massa.....	31
2.2.A inexistência de um privilégio creditório.....	34
IV. Processo de Insolvência.....	31
1. Providências.....	37
1. O artigo 221.º como único instrumento de proteção.....	39
Conclusões.....	41
Referências bibliográficas.....	43
Jurisprudência.....	48

## INTRODUÇÃO

O recurso a financiamento adicional, seja através dos sócios, dos credores, ou de novos investidores, assume um papel primordial na revitalização e sucesso das empresas em situação de *financial distress*<sup>12</sup>. Dado o elevado risco de não recuperação do financiamento concedido a este tipo de empresas, torna-se essencial a previsão de um regime que o salvguarde para que seja possível captar investimento e, dessa forma, aumentar as hipóteses de viabilização e recuperação da empresa.

No entanto, a viabilidade da recuperação do devedor depende da obtenção de financiamento, sendo improvável que o devedor consiga obter liquidez sem o apoio dos seus credores, dado as instituições financeiras terem conhecimento da situação económica do devedor. Além disso, a falta de certeza quanto ao resultado da recuperação desencoraja potenciais investidores e entidades financiadoras de disponibilizar capital ao devedor.

É neste contexto que surge a importância das garantias de financiamento do devedor: o "*fresh money*" necessário, que só poderá ser fornecido pelos seus credores<sup>3</sup>.

É também neste sentido que a transposição da Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho<sup>4</sup>, veio novamente reforçar a preferência do legislador no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas<sup>5</sup> pela recuperação da empresa em detrimento da liquidação do seu património, o que se reflete na adoção de um regime mais atrativo em matéria de financiamento através da introdução de novas medidas de tutela e de proteção que o salvaguardem.

O regime agora previsto diz respeito a uma importante evolução em matéria de *rescue finance*<sup>6</sup> que importa analisar, dada a anterior inexistência de um regime leal ajustado à especificidade destas situações, sendo necessário recorrer frequentemente a esquemas tradicionais de financiamento e garantias<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> Dificuldades económicas.

<sup>2</sup> Sobre os vários mecanismos recuperatórios existentes, vide LUÍS DE MENEZES LEITÃO, *A Recuperação Económica dos Devedores*, 2.<sup>a</sup> Ed., Coimbra, Almedina, 2020.

<sup>3</sup> LETÍCIA MARQUES COSTA, «O Fresh Money: como tornar o financiamento do devedor atrativo?» in *Revista da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*, N.º 9, 2017, p. 143.

<sup>4</sup> Doravante, Diretiva.

<sup>5</sup> Doravante, CIRE.

<sup>6</sup> Financiamento de sociedades em situação de insolvência atual ou iminente.

<sup>7</sup> Cfr. ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Manual de Corporate Finance*, Almedina, Coimbra, 2015 p. 313.

O CIRE, alterado pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, veio prever, relativamente aos credores, um conjunto mais alargado de instrumentos de incentivo de financiamento ao devedor<sup>8</sup>, de modo a reduzir a possibilidade de não recuperação do seu investimento e salvaguardando a sua posição como principais responsáveis pela revitalização da empresa.

Assim, focar-nos-emos no regime de proteção ao financiamento concedido ao devedor, sendo necessário, para tal, definir o conceito de financiamento em causa, isto é, o que se pode considerar como financiamento (apenas injeção de capital em *cash*, ou também a disponibilização de mercadorias, matérias-primas ou serviços, bem como a possibilidade de diferimento de pagamento?).

Posteriormente, iremos focar-nos no regime de financiamento existente no Processo Especial de Revitalização<sup>9</sup>, analisando as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2022, nomeadamente a nível do artigo 17.º-H do CIRE; a proteção de financiamento conferida pelo Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas<sup>10</sup>, que, como instrumento extrajudicial recuperatório e pré-insolvente, também implica uma opção pelo financiamento e que, como tal, também lhe foi necessário atribuir determinadas garantias. Por fim, analisaremos o financiamento concedido no plano de recuperação<sup>11</sup> inserido no âmbito do processo de insolvência, e se o respetivo regime beneficia os credores com algum tipo de proteção.

Concluiremos este estudo, procedendo a uma análise comparativa da concessão, e respetiva proteção, do financiamento no âmbito destes instrumentos, e se demonstram uma efetiva capacidade de incentivo face a potenciais investidores e credores.

---

<sup>8</sup> Particularmente no âmbito do Processo Especial de Revitalização (PER).

<sup>9</sup> Doravante, PER.

<sup>10</sup> Doravante, RERE.

<sup>11</sup> Designação do plano de insolvência, quando tenha como finalidade a recuperação da empresa e não exclusivamente a liquidação do património de forma a satisfazer as dívidas dos credores.



## I. DO FINANCIAMENTO

### 1. Na Diretiva

A obrigação de transposição da Diretiva sobre reestruturação e insolvência para o ordenamento jurídico português, bem como o cumprimento de execução das medidas previstas no âmbito do PRR – Plano de Recuperação e Resiliência<sup>12</sup>, dá-se num cenário pós-pandemia, o que, naturalmente, terá sido propositado face a um expectável número de empresas a viver períodos de dificuldades financeiras a culminar numa possível insolvência.

Neste sentido, a Diretiva veio visar, essencialmente, a regulação de instrumentos de reestruturação preventiva e de processos de insolvência e, consequentemente, a salvaguarda destes mecanismos através da concessão de garantias e meios de tutela a quem financie as empresas em situação de dificuldades. Contudo, apenas as empresas viáveis devem ter acesso a estes instrumentos de recuperação preventiva<sup>13</sup>, tendo este critério de viabilidade levado à introdução de medidas de proteção do financiamento da empresa para que os credores que financiem a atividade da empresa e que disponibilizem capital para a sua revitalização se encontrem salvaguardados – mas que tipo de capital é que está aqui em causa?

Ora, a Diretiva entende expressamente estes financiamentos em sentido lato, não apenas a disponibilização de capitais, entendendo a assistência financeira “no sentido de que abrange tanto a disponibilização de fundos ou garantias de terceiros como o fornecimento de existências, mercadorias, matérias-primas e serviços essenciais, por exemplo através da concessão ao devedor de um prazo de reembolso mais longo”<sup>14-15</sup>.

De facto, como alude MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, não se vê motivo para um tratamento diferenciado entre financiadores que injetem capital ou que prestem assistência

---

<sup>12</sup> Aprovado pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 46-B/2021, de 4 de maio.

<sup>13</sup> Já aquelas que são manifestamente inviáveis, devem ser liquidadas no mais curto espaço de tempo para benefício da economia e para proteção de credores e trabalhadores.

<sup>14</sup> Considerando 66 da Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho.

<sup>15</sup> No mesmo sentido, CATARINA SERRA em *Lições de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2021, p. 464, ao referir que o artigo 18.º da Diretiva, ao prever para determinadas prestações não financeiras, como as transações imediatamente necessárias para a negociação do plano – pagamento dos salários aos trabalhadores por trabalho já efetuado – e as transações imediatamente necessárias para a execução do plano, já confere uma proteção idêntica à das prestações financeiras.

financeira à empresa com recurso a outro tipo de financiamento, como as moratórias, os pagamentos diferidos ou novos fornecimentos<sup>16</sup>.

## 2. No CIRE

Desde a reforma operada ao CIRE em 2012<sup>17</sup>, que o legislador português demonstrou uma orientação para a reestruturação de empresas em detrimento da liquidação do seu património. Todavia, para que a reestruturação seja bem-sucedida, tem de existir um controlo e um juízo de viabilidade que, até à mais recente reforma, não existia.

O CIRE aparenta circunscrever o financiamento concedido às empresas à disponibilização de capital, entenda-se, à disponibilização de “dinheiro vivo” – deixando de parte as restantes formas de financiamento<sup>18</sup>. Veja-se o artigo 17.º-H – no âmbito do PER.

Ora, há que distinguir os diferentes números deste artigo, na medida em que têm âmbitos de aplicação distintos. O n.º 1 do artigo 17.º-H diz respeito às garantias convencionadas entre a empresa e os seus credores durante o PER “com a finalidade de proporcionar àquela *os necessários meios financeiros*<sup>19</sup> para o desenvolvimento da sua atividade (...)”. Este preceito deve ser interpretado conjuntamente com o artigo 120, n.º 6, do CIRE, respeitante à resolução em benefício da massa<sup>20</sup> – tendo o negócio garantido de ter a mesma finalidade que a garantia convencionada. Este deve, mais uma vez, ser interpretado latamente, quer isto dizer, abrangendo não só o financiamento através de injeção de capital, como também o financiamento da empresa através de meios não financeiros, como interpreta a maior parte da

---

<sup>16</sup> MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *O Processo Especial de Revitalização*, ob. cit., p. 89, e *Manual de Direito da Insolvência*, ob. cit., p. 520.

<sup>17</sup> Na sequência do acordo celebrado entre Portugal e a *Troika* (Banco Central Europeu, Comissão Europeia e Fundo Monetário Internacional).

<sup>18</sup> Neste sentido, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, ob. cit. página 523.

<sup>19</sup> Itálico nosso.

<sup>20</sup> Neste sentido, ANA MARIA PERALTA, «Os “novos créditos” no PER e no SIREVE: conceito e regime», in *III Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 299.

doutrina<sup>21</sup>. Caso não se o fizesse, tal interpretação só poderia ser considerada incoerente<sup>22</sup>, dada a finalidade última do PER ser a revitalização da empresa.

Continuou a preceituar-se, nos n.ºs 2 e 4 do artigo 17.º-H, que “os credores que, no decurso do processo ou em execução do plano de recuperação<sup>23</sup>, financiem a atividade da empresa, *disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização*<sup>24</sup>” gozam de um crédito sobre a massa insolvente. Mais uma vez, a lei parece restringir o financiamento à disponibilização de capital em dinheiro – optando-se pelo conceito de financiamento em sentido estrito.

ANA MARIA PERALTA<sup>25</sup>, a favor de uma interpretação em sentido estrito, considera que a concessão generalizada deste privilégio lhe retira importância, “pois deixará de funcionar como um verdadeiro incentivo à disponibilização de meios para a recuperação do credor, mantendo o novo credor o risco de não recebimento do seu crédito”. Contudo, destaca-se novamente o facto de a finalidade do PER ser a recuperação da empresa, não parecendo fazer sentido estar a restringir os meios de financiamento aptos a promover esta recuperação. Adicionalmente, a própria Diretiva, como já referido, engloba expressamente na assistência financeira a disponibilização de capital, bem como mercadorias, matérias-primas e serviços essenciais<sup>26</sup> – optando por um conceito de financiamento em sentido lato.

Já CATARINA SERRA<sup>27</sup>, a favor de uma extensão teleológica da norma, defende que uma interpretação em sentido estrito só poderia levar a “resultados líquidos ineficazes e incoerentes”, na medida em que não existe motivo fundamentado para uma distinção entre os credores financeiros e os credores não financeiros, e essencialmente, porque não se estaria a

---

<sup>21</sup> A favor deste argumento, CATARINA SERRA, em *O Regime Português da Insolvência*, 5.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2012, pp. 185, e «Processo Especial de Revitalização – contributos para uma “retificação”», in *Revista Ordem dos Advogados*, Vol. II/III, abril/set., 2012, pp. 729; e LUÍS CARVALHO FERNANDES/JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3.ª Ed., Lisboa, Quid Iuris Editora, 2015, pp. 179-180.

<sup>22</sup> Na medida em que, como refere BAPTISTA MACHADO em *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, ob. cit. págs. 188 e ss., a propósito do artigo 9.º do CC que “a interpretação não deve cingir-se à letra mas reconstituir a partir dela o “pensamento legislativo” (...) declarando-se que a atividade interpretativa deve – como não podia deixar de ser – procurar este a partir daquela”, a favor de uma interpretação à luz da *mens legis* e dos elementos hermenêuticos elencados no mesmo artigo 9.º.

<sup>23</sup> Doravante, PLANO.

<sup>24</sup> Destaque em itálico nosso.

<sup>25</sup> ANA MARIA PERALTA, «Os “novos créditos” no PER e SIREVE: conceito e regime», in *III Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 305-306.

<sup>26</sup> Novamente, remissão para o Considerando 66 da Diretiva (UE) 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho.

<sup>27</sup> Cfr. CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2021, pp. 464-465.

“promover por todos os meios que a empresa se mantenha em funcionamento”. Criar-se-ia uma obrigação em adquirir os meios financeiros primeiramente aos restantes meios, que em parte dos casos são suficientes para a revitalização a empresa, tais como “a força de trabalho e as matérias-primas, [que] podem ser conseguidos diretamente”.

Poderia o legislador ter ido mais longe, optando por um conceito mais amplo de financiamento, abrangendo não só a disponibilização de fundos ou garantias de terceiros, mas também o fornecimento de mercadorias, matérias-primas e outros serviços, através da concessão de um prazo de pagamento mais longo<sup>28</sup>.

Não vislumbramos a razão de ser da não adoção de um conceito semelhante ao existente noutros diplomas, como o do artigo 28.º do RERE<sup>29</sup>, que protege os negócios jurídicos que tenham envolvido a disponibilização ao devedor de novos créditos pecuniários, aí tendo expressamente incluído a forma de diferimento de pagamento.

---

<sup>28</sup> Cfr. LETÍCIA MARQUES COSTA, «O Processo Especial de Revitalização com as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro» in *Revista Eletrónica de Direito da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*, ob. cit., p. 99.

<sup>29</sup> Lei 8/2018, de 2 de março.

## II. PER – O PAPEL DA REFORMA OPERADA AO CIRE

O PER foi introduzido no CIRE através da Lei n.º 16/2012, de 20 de abril<sup>30</sup> e encontra-se inserido no CIRE nos artigos 17.º-A a 17.º-J, consubstanciando um processo pré-insolvencial<sup>31</sup> (de natureza híbrida) de recuperação de empresas, compreendendo, portanto, uma fase extrajudicial e uma fase judicial.

A empresa que se encontre em situação de pré-insolvência – ou seja, em situação económica difícil ou em situação de insolvência meramente iminente<sup>32-33-34</sup> – manifesta a sua vontade em conjunto com um credor ou vários credores que preencha(m) os requisitos do artigo 17.º-C, n.º 1, junto do Tribunal, a sua intenção de encetar negociações destinadas a reestruturar o passivo da empresa, por ainda ter viabilidade económica, através da aprovação de um PLANO – fazendo com que, no âmbito do PER, a continuidade da empresa tenha um papel particularmente significativo.

No PER, foi criado um regime especial de incentivo ao financiamento, que se desdobra em duas normas: o artigo 17.º-H, que faz parte da disciplina do PER; e o artigo 120, n.º 6, que advém do regime da resolução do benefício da massa no processo de insolvência.<sup>35</sup>

### 1. Modalidades de financiamento

Para que se compreenda a extensão do financiamento no regime do PER, é, antes de mais, necessário proceder à definição de duas classificações relevantes no âmbito do financiamento.

---

<sup>30</sup>Cujos efeitos ficaram aquém do expectável – v. PEDRO PIDWELL, «Os poderes e deveres do administrador judicial [da Insolvência] na Reestruturação de Empresas» in *Revista de Direito da Insolvência*, Vol. I, N.º 2, Almedina, Coimbra, 2018, pp. 63-64.

<sup>31</sup>Com a alteração de 2017, o artigo 17.º-A, n.º 2, passou a impor uma declaração subscrita por contabilista certificado ou revisor oficial de contas a atestar que a empresa não está insolvente.

<sup>32</sup>O ordenamento alemão define a insolvência iminente como a consiste na probabilidade de o devedor não cumprir as suas obrigações atuais, no momento em que se vençam (18/2 da InsO); o ordenamento jurídico espanhol considera que se está perante uma insolvência iminente quando o devedor prevê não poder cumprir regular e pontualmente as suas obrigações (art. 3.º, 2ª parte, da LC); já o ordenamento jurídico português não define insolvência iminente, equipara a insolvência iminente à insolvência atual, o caso de apresentação pelo devedor à insolvência (art. 3.º, n.º4, do CIRE).

<sup>33</sup> Na jurisprudência, a título exemplificativo, os Acs. do TRG de 10-11-2016, Proc. n.º 815/16.8T8GMR.G1 (António Figueiredo de Almeida); e do TRE de 25-03-2021, Proc. n.º 291/20.0T8ORQ-A. E1 (Tomé Carvalho).

<sup>34</sup> Para mais desenvolvimentos, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 8.ª Ed. Almedina, Coimbra, 2022.

<sup>35</sup> Cfr. CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2021, p. 459.

Em primeiro lugar, é feita uma distinção entre o financiamento interno e o financiamento externo; e em segundo lugar, dentro deste último, é feita uma distinção entre o financiamento em execução do plano e o financiamento intercalar (quer isto dizer, no decurso do plano).

O financiamento interno (ou autofinanciamento), como o próprio termo alude, é aquele que é concedido dentro da própria empresa, concretamente, aquele que é feito pelos sócios e aquele que é prestado por pessoas especialmente relacionadas com o devedor. Note-se que o elenco de pessoas especialmente relacionadas com o devedor foi alvo da mais recente reforma do CIRE, que esclareceu expressamente a sua natureza taxativa e não meramente exemplificativa, solução já anteriormente preconizada pela maioria da doutrina e jurisprudência<sup>36\_37\_38</sup>.

Já o financiamento externo é aquele que é feito por terceiros. Quer isto dizer, por exclusão, por aqueles que não são sócios nem por pessoas especialmente relacionadas.

Consequentemente, podemos identificar duas modalidades no financiamento externo, as quais a Diretiva define como novo financiamento e financiamento intercalar.

---

<sup>36</sup> Conceito definido no art. 49.º do CIRE, e aplicável ao regime do PER pelo n.º 3 do artigo 17.º-A, onde a lei faz uma distinção consoante o devedor seja pessoa singular (n.º1), pessoa coletiva (n.º2), ou património autónomo (n.º3).

<sup>37</sup>A discussão doutrinária relativa ao carácter taxativo ou não taxativo do elenco das pessoas especialmente relacionadas foi esclarecida pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, tendo o legislador posto fim à discussão doutrinária e jurisprudencial sobre o carácter taxativo ou meramente exemplificativo – “o elenco de pessoas especialmente relacionadas é taxativo e introduz um novo n.º 4 que estabelece que “para os efeitos do presente artigo, não se considera administrador de facto o credor privilegiado ou garantido que indique para a administração do devedor uma pessoa singular, desde que esta não disponha de poderes especiais para dispor, por si só, de elementos do património do devedor.” Cfr. FERNANDO TAÍNHAS, «As Medidas Concretizadoras do Plano de Recuperação e Resiliência para Justiça Económica e outras aceleradoras da marcha processual – Os créditos sobre a insolvência na proposta de lei n.º 115/XIV/3.<sup>a</sup> e o novo art. 119.º do CIRE», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, p. 92. (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/EbookCONF-PRR-VF2.pdf>). A favor da não taxatividade, por exemplo, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «A insolvência nos grupos de sociedades: notas sobre a consolidação patrimonial e a subordinação de créditos intragrupo», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. I, n.º 4, 2009, p. 1023.

<sup>38</sup> Veja-se por exemplo, na jurisprudência, Ac. TRC de 10-07-2013, Proc. n.º 1686/12.9TBFIG-A.C1: “É discutível se a enumeração do elenco de pessoas especialmente relacionadas com devedor, prevista no artigo 49º do C.I.R.E., tem carácter taxativo ou meramente exemplificativo (...) Consideramos que a enumeração é taxativa, já que para tal aponta o elemento literal de interpretação, bem como a circunstância de a regra no processo de insolvência é a de que todos os credores estão em situação de igualdade perante o património do devedor, nisso consistindo o princípio da *par conditio creditorum* (...) constituindo os créditos subordinados uma exceção a tal princípio, as normas a ele atinentes devem ser objeto de interpretação restritiva.”

Por novo financiamento, entende “qualquer nova assistência financeira disponibilizada por um credor já existente ou por um novo credor para executar um plano de reestruturação e que esteja prevista nesse plano de reestruturação” (artigo 2.º, n.º 1, alínea 7), isto é, o financiamento que é prestado em execução do plano.

Por sua vez, no seu artigo 2.º, n.º 1, alínea 8), considera financiamento intercalar “qualquer nova assistência financeira, disponibilizada por um credor já existente ou por um novo credor, que abranja, no mínimo, a assistência financeira prestada durante a suspensão das medidas de execução, e que seja razoável e seja imediatamente necessária para a continuação do funcionamento da empresa do devedor, ou para a sua preservação ou valorização” – quer isto dizer, o financiamento que é prestado ao devedor no decurso do plano.

## **2. A nova redação do artigo 17.º-H**

O n.º 1 do artigo 17.º-H permanece inalterado, prevendo que as garantias convencionadas<sup>39</sup> entre a empresa e os seus credores durante o PER com a finalidade de proporcionar àquela os necessários meios financeiros para o desenvolvimento da sua atividade, se mantêm mesmo que, findo o processo, venha a ser declarada, no prazo de dois anos, a insolvência da empresa.

Em primeiro lugar, relativamente a estas garantias convencionadas entre a empresa e os seus credores, questiona-se se estão em causa as garantias prestadas a novos créditos ou se estão também incluídos neste preceito os créditos preexistentes. Doutrina, tal como NUNO SALAZAR CASANOVA e DAVID SEQUEIRA DINIS<sup>40</sup>, assume a inclusão dos créditos preexistentes.

Adicionalmente, CATARINA SERRA<sup>41</sup> considera que, para além das garantias associadas a créditos preexistentes, também se deve incluir as garantias associadas a créditos constituídos que substituem os créditos preexistentes desde que estabeleçam “condições mais flexíveis no plano da situação financeira da empresa” e que “estejam expressamente previstas no plano de

---

<sup>39</sup> Na opinião de MENEZES LEITÃO, esta disposição constitui “uma das mais importantes consequências do processo de revitalização, ao permitir ao devedor convencionar garantias especiais com os seus credores, garantias essas que se mantêm em caso de a insolvência ocorrer nos dois aos subsequentes”, em *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. Anotado*, 9.ª Ed., Almedina, Coimbra, 2017, p. 95.

<sup>40</sup> Cfr. DAVID SEQUEIRA DINIS e NUNO SALAZAR CASANOVA, *PER – O processo especial de revitalização. Comentários aos artigos 17.º-A a 17.º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra Editora Coimbra, 2014, pp. 180-181.

<sup>41</sup> Em CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed. Almedina, Coimbra, 2021, pp. 462-463.

recuperação”. Já JORGE MORAIS CARVALHO e MARIA JERÓNIMO<sup>42</sup> não discordam mas consideram que só poderá ser feito fora do âmbito do n.º1 do artigo 17.º-H.

Significa isto que, ao abrigo desta norma, durante o processo, e de forma a incentivar o financiamento por parte dos credores, conferindo-lhes uma maior segurança, qualquer garantia que seja acordada entre os credores e a empresa que se destine a assegurar o pagamento dos créditos constituídos durante o PER, é mantida mesmo que venha a ser declarada a insolvência da empresa após dois anos do fim do processo. De forma complementar, o artigo 120.º, n.º6, vem estabelecer que são insuscetíveis de resolução incondicional os negócios celebrados no âmbito do PER (ou de processos equivalentes) “cuja finalidade seja prover a empresa com meios de financiamento suficientes para viabilizar a sua recuperação”.

No entanto, a previsão de proteção das garantias já constava da anterior redação do artigo 17.º-H, n.º 1, do CIRE. A Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, vem apenas refletir uma evolução em matéria de financiamento de sociedades em situação de dificuldades financeiras, sendo esta particularmente notória no que diz respeito ao PER.

O n.º 2 do artigo 17.º-H traz uma importante novidade, ao passar a ser concedida uma proteção adicional aos atos de financiamento no âmbito do PER. Os credores que financiem a sociedade passam a gozar de um crédito sobre a massa insolvente até um valor correspondente a 25% do passivo não subordinado<sup>43</sup> da empresa à data da declaração de insolvência da empresa, caso esta venha a correr no prazo de dois anos desde o trânsito em julgado da sentença de homologação do PLANO<sup>44</sup>.

Significa isto que, caso o financiamento concedido pelo credor à empresa não seja recuperado, este gozará de um crédito hierarquicamente superior aos créditos sobre a insolvência<sup>45</sup> caso a empresa venha a ser declarada insolvente nos dois anos posteriores à

---

<sup>42</sup> Cfr. JORGE MORAIS CARVALHO E MARIA JERÓNIMO, «As garantias dos novos financiamentos», in *IV Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 276-280.

<sup>43</sup> É considerado passivo não subordinado aquele que é representado por créditos garantidos (art. 47.º, n.º 4, al. a)), por créditos privilegiados (art. 47.º, n.º 4, al. a)) e, ainda, por créditos comuns (art. 47.º, n.º 4, al. c)).

<sup>44</sup> Doravante designado por PLANO.

<sup>45</sup> Para mais desenvolvimentos sobre os privilégios creditórios, cfr. LUÍS DE MENEZES LEITÃO, *Garantias das Obrigações*, 6.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2018, pp. 229 e ss; PEDRO ROMANO MARTINEZ, «Privilégios Creditórios» in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Manuel Henrique Mesquita*, Vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2009, pp. 112 e ss; NUNO SALAZAR CASANOVA/DAVID SEQUEIRA DINIS, *PER – O Processo Especial de Revitalização - Comentários aos artigos 17º-A a 17º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, pp. 184-185.



sentença de homologação do PLANO – no entanto, este crédito não poderá exceder os 25% do passivo não subordinado do insolvente. São reforçadas as possibilidades de reembolso do financiador, que, por sua vez, reduzem o risco da concessão do financiamento para o mesmo, ao conceder-lhe um crédito sobre a massa<sup>46</sup>.

Esta solução legislativa é omissa relativamente à possibilidade de os credores já existentes, podendo agora ser prejudicados caso o PLANO não tenha sucesso, opor-se a este financiamento.

Questiona-se a circunscrição deste benefício aos credores que financiem a empresa – indo em sentido contrário ao espírito da Diretiva. Não se vislumbra a *ratio legis* da norma ao excluir o financiamento realizado por entidades não credoras no processo da sua aplicação, na medida em que este financiamento é o que muitas vezes se procura captar.

Se o objetivo da introdução da norma é facilitar o financiamento em situações de *distress*, então não parece fazer sentido que se defenda que apenas os credores já existentes possam estar abrigados pela norma, sendo que, nesse caso, estar-se-ia a obter o resultado absolutamente contrário, pois estaria a desincentivar-se o financiamento por parte de outros investidores. O preceito, da forma como está redigido, exclui do seu âmbito potenciais financiadores uma panóplia de potenciais interessados e um sector importante do mercado, que se foca, precisamente, no financiamento a entidades em *distress*.

Neste sentido, adotando a perspetiva DAVID SEQUEIRA DINIS<sup>47</sup>, propõe-se que a expressão “credores” seja interpretada de forma ampla por via de interpretação teleológica (ou, se necessário, por interpretação extensiva), de modo a compreender “tanto credores pré-existentes como credores futuros, cujos créditos nasçam, precisamente, do *new money* que injetarão”.

---

<sup>46</sup> DAVID SEQUEIRA DINIS alerta para o mérito desta solução em “permitir que o financiador possa dispensar a constituição de garantias voluntárias (sendo certo que, muitas vezes, todos os ativos da empresa já se encontram onerados perante outros credores, onerações essas que esgotam todo o valor dos ativos em causa), se confiar suficientemente na recuperação via créditos da massa.” – em «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Stand-still, cláusulas ipso facto e new money após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONFPRR-VF2.pdf>, p. 57.

<sup>47</sup> DAVID SEQUEIRA DINIS, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo?» in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 58.

Ainda se questiona se poderá conceder-se uma espécie de direito de preferência aos credores pré-existentes no decurso do PER, dado não existir uma obrigação expressamente prevista. Segundo CATARINA SERRA, “a assunção de novas obrigações pelo devedor comporta riscos de alteração da posição dos credores” e, como tal, “o reconhecimento de um direito de preferência, proporcional ao valor dos créditos e cada um, será a (única) solução que lhes permite evitar tal solução ou evitar o impacto”<sup>48</sup>.

Numa perspetiva contrária, em respeito à concessão de um direito de preferência ou, pelo menos, de uma oportunidade para os credores pré-existentes de protegerem a sua posição, através do financiamento da empresa em substituição do terceiro financiador, DAVID SEQUEIRA DINIS, considera que esta ideia condiciona, não só a finalidade de celeridade do processo, mas a liberdade que deve ser reconhecida à empresa de procurar as soluções que mais potenciem a recuperação<sup>49</sup>.

ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS<sup>50</sup> chama a atenção para o facto de o próprio artigo 17.º-H não esclarecer se a proteção que confere pressupõe necessariamente a autorização do Administrador Judicial Provisório quanto aos atos de especial relevo, na medida em que o artigo 161.º do CIRE dispõe que o consentimento para a prática de atos jurídicos que assumam especial relevância “depende da comissão de credores, ou, se esta não existir, da assembleia de credores”. A aprovação do financiamento deve ser aprovada pela administração e autorizada pelo administrador judicial provisório – dado estar em causa um ato de especial importância – ou há também necessidade de aprovação e ratificação pelo PLANO?

Ora, nos casos de financiamento intercalar, não se parecem levantar dúvidas, sendo suficiente a aprovação da administração e, posteriormente, do administrador judicial provisório. No entanto, nos casos de novo financiamento, sendo que ocorre em execução do PLANO, este terá sempre de estar previsto no PLANO aprovado pelos credores e homologado pelo Tribunal.

---

<sup>48</sup> Cfr. CATARINA SERRA, *Lições de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2021, p. 342-343.

<sup>49</sup> DAVID SEQUEIRA DINIS, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Standstill, cláusulas ipso facto e new money após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 58 e ss. (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONFPRR-VF2.pdf>).

<sup>50</sup> Cfr. ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, *Um Curso de Direito da Insolvência*, ob. cit. pp. 478-479.

Segundo DAVID SEQUEIRA DINIS<sup>51</sup>, os financiamentos intercalares, para beneficiarem da proteção legal, apenas devem seguir o procedimento exposto, não tendo de ser “ratificados” pelo PLANO. Dado que o n.º 2 do artigo 17.º-H se refere a ambos os tipos de financiamento, a conclusão coerente seria que, para serem protegidos, todos os financiamentos necessitam de validação pelos credores e pelo tribunal.

O financiamento intercalar ocorre numa altura em que o PER está em curso, sendo precisamente nesse momento que as empresas habitualmente mais precisam de apoio – na medida em que o PER não é um processo confidencial, as dificuldades financeiras da empresa serão conhecidas pelos bancos e credores, o que levanta reservas sérias à concessão de novo financiamento junto dos mesmos.

Se se entender que o financiamento intercalar prestado nesse momento (no decurso do processo e ainda sem certezas quanto à aprovação e homologação do PLANO) só será protegido se e quando, no futuro, o PLANO vier a ser aprovado e homologado por sentença transitada em julgado, então estar-se-á a afugentar todos os interessados em financiar a empresa naquele específico momento difícil.

Outra questão diz respeito à posição dos restantes credores, cuja posição poderá ficar prejudicada pela concessão de um financiamento que se poderá transformar numa dívida da massa insolvente, sem terem tido oportunidade de se pronunciar e sem que tenha existido uma decisão judicial nesse sentido. Também DAVID SEQUEIRA DINIS<sup>52</sup> questiona se não poderá existir aqui uma colisão de direitos ou interesses. Porém, considera que, se a ideia principal é a da recuperação da empresa, deve interpretar-se a lei de forma a facilitar e a potenciar a concessão de financiamento num período em que ninguém o quer fazer. A concessão desse financiamento, ao contribuir para a recuperação, vai traduzir-se numa vantagem para todos os

---

<sup>51</sup> DAVID SEQUEIRA DINIS, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Standstill, cláusulas ipso facto e new money após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, p. 59 (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONF-PRRVF2.pdf>).

<sup>52</sup> DAVID SEQUEIRA DINIS, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Standstill, cláusulas ipso facto e new money após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, p. 60 (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONF-PRRVF2.pdf>).

credores, por aumentar as suas possibilidades de recuperação. Acresce que os credores podem sempre dispor-se a realizar o financiamento, protegendo assim a sua posição.

A grande novidade trazida pela Lei n.º 9/2022, é a “bipartição do crédito”. A lei anterior previa que os credores que, no decurso do PER, financiassem a atividade da empresa disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização, gozavam de um privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores. Ora, o artigo 17.º-H, n.º 2, passa agora a prever que estes credores têm direito a um crédito sobre a massa insolvente<sup>53</sup>, sendo que o limite de crédito sobre a massa que poderá ser constituído é “até um valor correspondente a 25% do passivo não subordinado da empresa à data da declaração de insolvência”.

Os créditos decorrentes de financiamento continuam a gozar do privilégio creditório mobiliário geral já previsto no regime anterior<sup>54-55</sup>, graduado<sup>56</sup> antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores, mas apenas na parte que excede estes 25% (artigo 17.º, n.º 3).

Primeiramente, note-se que a proteção do n.º 2 também poderia ser conferida a sócios, acionistas e pessoas especialmente relacionadas com empresa. Não optando por esse caminho, desincentiva-se os principais interessados na recuperação empresarial a intervirem no PLANO e a financiaram a empresa. Todavia, compreende-se a desconfiança do legislador na medida em que, apesar de considerarmos que faria sentido estender a solução do n.º 2 também ao financiamento intercalar por sócios, acionistas ou pessoas especialmente relacionadas, este financiamento não está sujeito a aprovação pelos credores ou pelo Tribunal.

Em segundo lugar, importa também notar que este novo preceito não permite fixar qual o montante máximo protegido à data da concessão do financiamento. Para além disso,

---

<sup>53</sup> O CIRE não contém o conceito de crédito sobre a massa insolvente, apresentando unicamente uma enumeração exemplificativa das dívidas da massa insolvente no seu art.º 51.º.

<sup>54</sup> A este respeito, veja-se na jurisprudência Ac. TRG de 24-10-2019, Proc. n.º 5068/18.0T8GMR-F. G1 (José Alberto Moreira Dias)

<sup>55</sup> Veja-se na jurisprudência, Ac. do TRP de 14-04-2017, Proc. n.º 1767/16.0T8AVR.P1 (Eduardo Rodrigues Pires)

<sup>56</sup> Referimo-nos à sentença de verificação e graduação dos créditos, que pode ser proferida nos termos do art. 130.º, n.º 3, quando não há impugnação da lista de credores reconhecidos, logo após a reclamação de créditos; e nos termos do 136.º, n.º 6.

CATARINA SERRA<sup>57</sup> evidencia que a opção do legislador em tomar por referência a declaração de insolvência prejudica os credores financiadores, sendo que, face à indefinição deste limite, “perguntarão os potenciais financiadores: o que é o passivo não subordinado à data da declaração de insolvência?”.

Não obstante, DAVID SEQUEIRA DINIS<sup>58</sup>, chama também à atenção para o prazo de dois anos previsto na lei se afigurar “excessivamente curto e potencialmente gerador de conflitos de interesse entre o novo financiador, por um lado, e a empresa e os demais credores, por outro lado – o financiador poderá ter interesse em promover uma insolvência rápida para assegurar a proteção do seu crédito, o que poderá não estar alinhado com os interesses de recuperação empresarial”, sugerindo que um prazo mais logo seria mais atrativo para financiadores de médio e longo prazo. Acrescenta ainda CATARINA SERRA<sup>59</sup> que um prazo tão curto pode levar os credores a pedir a declaração de insolvência quando a execução do PLANO se torne mais desafiante – com receio de perderem a proteção dos seus créditos.

Clarifica-se ainda que os créditos decorrentes de financiamento disponibilizado à empresa no decurso do PER ou em execução do PLANO, não poderão ser objeto de impugnação pauliana<sup>60</sup> – artigo 17.ºH, n.º 5; e, ainda, o novo financiamento e o financiamento intercalar não podem ser declarados nulos, anuláveis ou insuscetíveis de execução (artigo 17.ºH, n.º 6), e que anteriormente era possível, desde que verificados os pressupostos.

Por fim, o n.º 7 do artigo em análise torna imunes os concedentes do novo financiamento e do financiamento intercalar de responsabilidade civil, administrativa ou penal, salvo nos casos expressamente previstos na lei.

---

<sup>57</sup> Cfr. CATARINA SERRA, «Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro» in *Revista de Direito Comercial*, 28 de fevereiro de 2022, pp. 467-468. (disponível em <https://www.revistadedireitocomercial.com/enquadrar-a-recuperacao-das-pme>).

<sup>58</sup> Em DAVID SEQUEIRA DINIS, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Standstill, cláusulas ipso facto e new money após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 58 e ss. (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONFPRR-VF2.pdf>).

<sup>59</sup> Cfr. CATARINA SERRA, «Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Revista de Direito Comercial*, 28 de fevereiro de 2022, pp. 467-468. (disponível em <https://www.revistadedireitocomercial.com/enquadrar-a-recuperacao-das-pme>).

<sup>60</sup> Para mais desenvolvimentos sobre a impugnação pauliana, vide LUÍS A. CARVALHO FERNANDES/JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresa Anotado*, 3.ª Ed., Lisboa, Quid Iuris Editora, 2015, pp. 189. e ss.

### 3. Outras garantias

O regime financiamento do PER torna-se mais rígido no artigo 17.º-F, passando a ser obrigatório, aquando do depósito no tribunal da versão final do PLANO, mencionar, entre outros elementos, qualquer novo financiamento previsto no âmbito do PLANO e as razões pelas quais esse novo financiamento é necessário para o executar.

Em linha com os artigos 9.º, 10.º, 11.º, 17.º e 18.º da Diretiva, a decisão de homologação passa agora, de acordo com o artigo 17.º-F, n.º 7, do CIRE, por uma apreciação autónoma do juiz da necessidade do financiamento para a execução do PLANO e de que o financiamento não prejudique injustamente os interesses dos credores.

Ficam agora também salvaguardados os concedentes do novo financiamento e do financiamento intercalar, não podendo incorrer, em virtude desse financiamento, em responsabilidade civil, administrativa ou penal, com o fundamento de que tais financiamentos são prejudiciais para o conjunto dos credores, salvo nos casos expressamente previstos na lei (artigo 17.ºH, n.º 7)<sup>61-62</sup>.

Poderia ainda o legislador ter introduzido a exclusão de financiamento intercalar após incumprimentos do devedor, à data do vencimento das suas obrigações de pagamento, nos termos do Considerando 68 da Diretiva.

O reforço da proteção da empresa contra medidas executivas, a obrigação de apresentação de um PLANO mais completo e fundamentado, a flexibilização das maiorias de aprovação do plano e os benefícios atribuídos aos financiadores da empresa resultam num PER reforçado, com maior probabilidade de viabilização de empresas com dificuldades financeiras, não só na ótica do devedor, mas também na perspetiva dos credores.

---

<sup>61</sup> Contudo, esta proteção é condicionada pela exigência introduzida na alínea i), n.º 1, e na alínea f), n.º 7, ambas do artigo 17.º-F de controlo judicial da necessidade deste financiamento com a sua introdução no plano de reestruturação que vai seguir para aprovação e confirmação pelo julgador. (art. 17.º, n.º 2 da Diretiva.)

<sup>62</sup> CATARINA SERRA considera que a ressalva feita no n.º 7 do art. 17.º-H deve “considerar-se extensível ao disposto nos n.º 5 e 6, condicionando ou limitando a garantia de insusceptibilidade de impugnação (por qualquer meio) dos atos de financiamento com fundamento na prejudicialidade para o conjunto dos credores”, em «Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Revista de Direito Comercial*, 28 de fevereiro de 2022, pp. 449-486. (disponível em <https://www.revistadedireitocomercial.com/enquadrar-arecuperacao-das-pme>).

As alterações trazidas com a entrada em vigor do DL n.º 79/2017, de 30 de junho, aumentaram a segurança do PER, tornando-o mais credível, mas também ficaram aquém do necessário. Tal como esta nova alteração. De todo o modo, todas estas regras são de saudar por reforçarem a posição dos financiadores e fomentarem a concessão de novo financiamento

#### **4. A problemática dos suprimentos para a revitalização**

##### **4.1. Noção de suprimento**

O artigo 243.º n.º1, do Código das Sociedades Comerciais (CSC) define contrato de suprimento<sup>63</sup> como “o contrato pelo qual o sócio empresta à sociedade dinheiro ou outra coisa fungível, ficando aquela obrigada a restituir outro tanto do mesmo género e qualidade, ou pelo qual o sócio convencionou com a sociedade o diferimento do vencimento de créditos seus sobre ela, desde que, em qualquer dos casos, o crédito fique tendo carácter de permanência”.

Ora, empréstimos com carácter de permanência são, designadamente, empréstimos com prazo de reembolso superior a um ano, como definidos no artigo 243.º, n.ºs 2 e 3 do CSC.

Já o conceito de suprimento para revitalização tem, essencialmente, uma finalidade diferente, que, segundo MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA<sup>64</sup>, diz respeito ao “[saneamento das] finanças sociais numa altura económica, de dificuldade económica, insolvência iminente ou efetiva da empresa [podendo] ser prestados fora de qualquer processo de recuperação”.

##### **4.2. Enquadramento do regime**

Esta distinção de conceitos é relevante na medida em que, na versão anterior do CIRE, se colocava a questão de saber qual o regime aplicável ao financiamento por suprimentos para revitalização. Tendo em conta que os suprimentos por revitalização, contrariamente ao contrato

---

<sup>63</sup> Vide PAULO DE TARSO DOMINGUES, «O financiamento societário através de suprimentos, prestações suplementares e prestações acessórias», *Liber Amicorum, Revista de Direito Comercial*, 9 de junho de 2021, p. 849-896. (disponível em

<https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/60c0edff1bd407072f02e5e4/1623256576755/2021-16+-+0849-0896+-+LA-PV.pdf>) e RUI PINTO DUARTE, «Suprimentos, prestações acessórias e prestações suplementares – Notas e Questões», in *Separata de Problemas do Direito das Sociedades*, IDET – Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 262 e ss.

<sup>64</sup> MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017, pp. 371.

de suprimento, têm como principal finalidade a recuperação das finanças da empresa numa altura de insolvência iminente ou atual da empresa, punha-se a questão se lhe era aplicável o regime privilegiado do artigo 17.º, n.º2, respetivo ao PER; ou se lhe era aplicável o regime geral da subordinação previsto nos artigos 47.º, n.º 4, alínea b), e 48.º, alínea g).

Isto porque, o n.º 2 do artigo 17.º-H, na sua versão anterior, estabelecia que “os credores que, no decurso do processo, [financiassem] a atividade da empresa disponibilizando-lhe capital para a sua revitalização, [gozavam] de privilégio creditório mobiliário geral, graduado antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores”. Ora, este preceito não deixava claro se era aplicável aos sócios financiadores da empresa – e se, como tal, estes beneficiavam deste privilégio – ou se, pelo contrário, lhes era aplicável o regime geral da subordinação dos artigos 47.º, n.º 4, alínea b), e 48.º, alínea g), dado os artigos considerarem como créditos subordinados<sup>65</sup> os suprimentos<sup>66</sup>, exceto se beneficiarem de privilégios creditórios.

Os suprimentos, regulados nos artigos 243.º a 246.º do CSC, são classificados como créditos subordinados, *exceto se se tratarem de suprimentos para revitalização* – sendo, nesse caso, serão tratados como créditos privilegiados. De notar que os suprimentos para revitalização se distinguem de um comum suprimento por se destinarem a “sanear as finanças sociais numa altura de dificuldade económica, insolvência iminente ou efetiva da empresa” e por poderem “ser prestados fora de qualquer processo de recuperação, em sede de (...) RERE, num processo híbrido, como o PER, ou no plano de recuperação”.

MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA<sup>67</sup> apesar de reconhecer o risco e, de certa forma até mesmo o incentivo, de os “sócios deixarem a sociedade chegar a uma situação económica difícil para prestaram o suprimento no decurso do PER, ao invés de concederem o

---

<sup>65</sup> Vide RUI PINTO DUARTE, «Classificação dos Créditos sobre a Massa Insolvente no Projeto de Código da Insolvência e Recuperação de Empresas», in *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Ministério da Justiça, Coimbra, Coimbra Editora, 2004, pp. 55 e 56 (disponível em [https://www.csassociados.pt/xms/files/Site\\_2018/Outros\\_Conteudos\\_RPD/Textos\\_Varios/2004ClassificacaoCreditosMassa\\_InsolventeProjetoCIRE.pdf](https://www.csassociados.pt/xms/files/Site_2018/Outros_Conteudos_RPD/Textos_Varios/2004ClassificacaoCreditosMassa_InsolventeProjetoCIRE.pdf)), sobre o “objeto da figura [de] distinguir negativamente certos créditos, em razão dos seus titulares ou em razão da suas características objetivas”.

<sup>66</sup> Cfr. MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017, pp. 371.

<sup>67</sup> Cfr. MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017, pp. 382-383.



empréstimo num momento prévio” para beneficiarem deste privilégio, considera que, os suprimentos devem estar abrangidos pela proteção especial do PER.

Já na versão atual do CIRE, nos termos do artigo 17.º, n.º 3, os créditos decorrentes de financiamento continuam a gozar do privilégio creditório mobiliário geral já previsto no regime anterior, graduado antes do privilégio creditório mobiliário geral concedido aos trabalhadores, mas apenas na parte que excede os 25% previstos no n.º 1.

Contudo, este privilégio é agora estendido aos créditos resultantes de financiamento<sup>68</sup> intercalar concedido por “credores, sócios, acionistas e quaisquer outras pessoas especialmente relacionadas com a empresa em execução do plano de recuperação”<sup>69</sup>. Esta alteração<sup>70</sup> surge numa perspetiva de incentivo ao autofinanciamento da empresa, na medida em que, anteriormente, estes créditos eram tidos como subordinados e, como tal, o seu pagamento só poderia ser feito após o dos créditos da massa insolvente e o dos restantes créditos sobre a insolvência – como dispõe o artigo 48.º, na sua alínea g), bem como o artigo 177.º, n.º 1.

Esta solução não é nova no nosso ordenamento jurídico, na medida em que a Lei n.º 75/2020, de 27 de dezembro, já se tinha antecipado e pronunciado neste sentido, nos seus artigos 1.º, alínea b) e 3.º, ao estender temporariamente o privilégio do atual n.º 3 do artigo 17.º-H<sup>71</sup>, aos “sócios, acionistas ou quaisquer outras pessoas especialmente relacionadas<sup>72</sup> com a empresa que financiem sua atividade durante o PER”.

Esta inovação abriu caminho a uma alteração definitiva do regime legal em favor da posição privilegiada dos sócios.

---

<sup>68</sup>Cfr. NUNO SALAZAR CASANOVA/DAVID SEQUEIRA DINIS, *PER – O Processo Especial de Revitalização - Comentários aos artigos 17º-A a 17º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014, pp. 184 e 185.

<sup>69</sup> Remissão para o artigo 17.ºH, n.º 4, do CIRE.

<sup>70</sup> Alteração já prevista na Lei n.º 75/2020, de 27 de novembro (cuja vigência terminou a 31 de dezembro) onde o privilégio previsto no anterior n.º 2 do 17.º-H, foi estendido aos “sócios, acionistas ou quaisquer outras pessoas especialmente relacionadas com a empresa que financiem a sua atividade durante o PER” – Cfr. Arts. 1.º, alínea b), e 3.º.

<sup>71</sup> Que corresponde à versão anterior do n.º 2 do artigo 17.º-H.

<sup>72</sup> Remissão para as notas de rodapé n.ºs 35 e 36.

### 4.3. *Ratio legis* da norma

Ora, o preceito do n.º 4, sendo interpretado de forma literal e não extensivamente, remete-nos para uma conclusão pouco coerente. Isto é, ao mencionar “e quaisquer *outras*<sup>73</sup> pessoas especialmente relacionadas com a empresa”, o legislador entende que os credores, sócios e acionistas são, por si, pessoas especialmente relacionadas com a empresa e que, como tal, pertencem ao elenco – taxativo – de pessoas especialmente relacionadas presente no artigo 49.º do CIRE.

A questão reside, essencialmente, no facto de o n.º 2, alínea a), do artigo 49.º, considerar *exclusivamente* especialmente relacionados com o devedor pessoa coletiva “os sócios, associados ou membros *que respondam legalmente pelas suas dívidas*”, e as pessoas que tenham tido esse estatuto nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência – o que significa que os sócios que não respondam legalmente pelas suas dívidas, tais como sócios de sociedades por quotas, sócios de sociedades anónimas e os sócios comanditados das sociedades em comandita, ao não poderem ser considerados pessoas especialmente relacionadas com a empresa, não poderão beneficiar do privilégio previsto no n.º 4 no artigo 17.º-H.

Numa perspetiva de incentivo ao financiamento, não se justifica a distinção entre os sócios especialmente relacionados com o devedor e os sócios não especialmente relacionados com o devedor, correndo-se o risco de apenas os sócios de sociedades em nome coletivo ou de sociedades em comandita simples ou por ações – sócios de responsabilidade ilimitada – possam beneficiar do privilégio do n.º 4 do artigo 17.º-H. Um risco também potenciado pelo facto de as sociedades por quotas e sociedades anónimas representarem uma faixa relativamente grande da percentagem das sociedades atualmente constituídas em Portugal.

Por esta razão, consideramos que o preceito em questão não pode ser lido à luz de uma interpretação literal, mas antes à luz de uma interpretação extensiva abrangendo, assim, os chamados créditos por suprimentos para revitalização.

Não se percebe a menção de “*credores, sócios e acionistas*”, quando o preceito, em termos práticos, remete a sua aplicação para o elenco do artigo 49.º Assim, sendo este o alcance da norma, faria sentido uma reformulação por parte do legislador no sentido de que “gozam do privilégio referido no número anterior os créditos decorrentes de financiamento disponibilizado

---

<sup>73</sup> Itálico nosso.

à empresa por *pessoas especialmente relacionadas com a empresa em execução do plano de recuperação*”.

Não sendo essa a finalidade da norma – perspetiva com a qual concordamos – faria sentido que o preceito remetesse para *quaisquer sócios, acionistas, e pessoas especialmente relacionadas com a empresa*.

Independentemente da exclusão destes sócios por parte do n.º 4, o financiamento provindo destes pode sempre beneficiar da proteção conferida pelo n.º 2 do mesmo artigo, podendo gozar de um crédito sobre a massa insolvente caso venha a ser declarada a insolvência presa no prazo de dois anos a contar do trânsito em julgado da decisão de homologação do PLANO, até um valor correspondente a 25 % do passivo não subordinado da empresa.

Neste sentido, no que diz respeito ao regime jurídico em vigor, é de questionar se efetivamente protege e estimula o autofinanciamento das empresas – ou se, pelo contrário, o legislador poderia ter ido mais longe. A proteção dos sócios é unicamente garantida apenas pela concessão do privilégio creditório, enquanto os demais credores possuem, além desse privilégio, um crédito limitado a 25% do passivo não subordinado na data da declaração de insolvência.

Acreditamos que os próprios sócios devem ser os principais financiadores da atividade das empresas em crise, devendo ser estes os responsáveis por promover a recuperação da empresa – isto na medida em que, num contexto de crise da empresa, será mais fácil obter financiamento interno do que externo. Embora seja possível recorrer aos credores sociais pré-existentes ou futuros, não podem os sócios ficar esquecidos. Mesmo reconhecendo que este novo regime é, sem dúvida, melhor do que o anterior, concluímos que ainda não se mostra suficiente e que necessita de aperfeiçoamento.

## **5. Enquadramento internacional**

Ora, o artigo 17.º-H, n.º 2, veio trazer uma novidade que já era adotada noutras legislações europeias em matéria de concessão de proteção ao *fresh money*<sup>74</sup>.

---

<sup>74</sup> MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «O Regime de Proteção do “Dinheiro Novo” no PER», in *Revista do Direito das Sociedades*, Vol. IX, N.º 1, 2017.

Na Alemanha, vigora o chamado “privilégio de saneamento” (*Sanierungsprivileg*). O §39 InsO considera subordinados os créditos de suprimentos ou outros economicamente equivalentes, excetuando três situações: nos casos em que um credor adquira ações de sociedade insolvente, em insolvência iminente ou sobre-endividamento com o propósito de reorganização societária, quando estes sejam prestados a favor de pessoas coletivas por cujas dívidas responda uma pessoa singular pessoal e ilimitadamente, de forma direta ou indireta, ou quando estes sejam prestados por sócios que detenham 10% ou menos do capital social. Ou seja, de acordo com o regime alemão, o privilégio está dependente da aquisição pelo credor de participações sociais com o propósito de revitalização societária. A participação social pode resultar de um aumento de capital, de compra direta a anterior sócio ou da conversão de créditos em capital. Se um investidor adquirir participações sociais e só depois se tornar credor pode ainda beneficiar do privilégio, desde que exista uma ligação funcional entre a participação acionista e a concessão do empréstimo. O elemento essencial é que a aquisição das ações sirva o propósito de revitalização societária.

Para o empréstimo não ser considerado subordinado o adquirente tem de ser motivado pela intenção de reabilitar a sociedade, sendo necessário que, de acordo com um juízo *prima facie*, um terceiro que julgue à data da aquisição das ações, considere que a sociedade é objetivamente recuperável e que as medidas concretamente encetadas são objetivamente aptas para atingir essa finalidade. Ou seja, o privilégio não depende de um efetivo sucesso da reestruturação empresarial, mas apenas da concreta recuperabilidade da empresa julgada caso a caso.

Nos Estados Unidos da América, e novamente na Alemanha, assistimos a uma prática bastante comum que se traduz na imposição de compromissos (*covenants*) nos contratos envolvendo a concessão de novos créditos<sup>75</sup>. Tratam-se de cláusulas contratuais pelas quais é permitido ao financiador acompanhar de perto as atividades que vão sendo desenvolvidas pelo devedor, através da prestação de um maior número de informações periódicas, sob pena de vencimento antecipado da dívida.

Habitualmente estipulam-se também *covenants* a fim de vedar determinadas práticas pelo devedor ou impondo certos efeitos jurídicos, por exemplo, caso não sejam atingidos os

---

<sup>75</sup> LETÍCIA MARQUES COSTA, «O Fresh Money: como tornar o financiamento do devedor atrativo?» in *Revista da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*, N.º 9, 2017, disponível em: <https://revistas.ulusofona.pt/index.php/rfdulp/article/view/5963>, pp. 151-152.

resultados previstos. Posto isto, ao apor-se *covenants* aos contratos de financiamento, permitir-se-ia ao credor o acesso a informação privilegiada, podendo então ele monitorizar o devedor financiado. Ato contínuo, em caso de incumprimento das obrigações contratuais, o credor poderia ir preparando-se antecipadamente, o que lhe conferiria uma maior segurança. A par disso, o devedor seria incentivado a cumprir o contrato, pois ficariam delimitadas as situações perante as quais o credor poderia (ou não) exercer o seu direito de resolução do contrato, o que o devedor certamente não iria querer que acontecesse<sup>76</sup>.

Em Itália, o regime de proteção do financiamento já se apresenta mais completo e favorável do que o regime português, ao serem apresentados três tipos de financiamento<sup>77</sup>: o financiamento concedido em execução de um plano de reestruturação de débitos, o financiamento concedido em função da negociação do plano, e o financiamento concedido em função da prossecução dos objetivos do plano. Os créditos resultantes de qualquer destes tipos de financiamento devem ser satisfeitos com o produto da liquidação dos bens, posteriormente ao pagamento dos credores hipotecários ou pignoratícios (artigo 111.º).

Os créditos resultantes da concessão de suprimentos para revitalização são, porém, tratados de forma diferente. Estão sujeitos a uma exceção ao regime geral previsto no *Codice Civile*, sendo que, nas situações em que o financiamento seja concedido em execução de um acordo de reestruturação de débitos homologado<sup>78</sup>, 80% do valor do crédito é pré-dedutível.

No caso de o credor ter adquirido a qualidade de sócio em sede de acordo de reestruturação de débitos, os suprimentos deverão beneficiar da mesma proteção que os créditos de financiadores externos à sociedade. Ou seja, será pré-dedutível a totalidade do montante do crédito concedido em execução de um Plano Recuperação, aprovado e homologado, no qual se preveja uma reestruturação da dívida.

Já em Espanha<sup>79</sup>, o legislador afastou-se da tendência alemã e italiana. Os credores que promovam a revitalização da empresa beneficiam de um “*privilegio del dinero nuevo*”. Neste sentido, os créditos utilizados para auxiliar o devedor na sua recuperação realizados no âmbito

---

<sup>76</sup> LETÍCIA MARQUES COSTA, «O Fresh Money: como tornar o financiamento do devedor atrativo?» in *Revista da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*, n. º9, 2017, disponível em: <https://revistas.ulusofona.pt/index.php/rfdulp/article/view/5963>, pp. 151-153.

<sup>77</sup> Artigos 182.º-quater e 182.º-quinquies da *Legge Fallimentare*.

<sup>78</sup> Artigo 182.º quater, parágrafo 3, da *Legge Fallimentare*

<sup>79</sup> A nossa solução legislativa aproximou-se da espanhola, já sendo anteriormente defendido por autores como MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO a adoção de um regime semelhante.

do PLANO, beneficiam em 50% do seu montante de um privilégio geral, sendo o valor remanescente considerado como dívida da massa e, por isso, gozam de prioridade na graduação e, conseqüentemente, no seu pagamento, em metade do seu valor total<sup>80</sup>.

*A Ley Concursal* tem uma redação clara quanto à qualificação da contribuição dos sócios realizada em sede do PLANO, prevendo expressamente que a classificação não se aplica aos atos de financiamento realizados pelo próprio devedor ou por pessoas especialmente relacionadas através de operações de aumento de capital, empréstimos ou outros atos com finalidade análoga”<sup>81</sup>

Podemos concluir que a alteração do artigo 17.º-H, n.º 2, apesar de demonstrar um esforço por parte do nosso ordenamento jurídico, é ainda insuficiente quando comparada com o regime dos outros ordenamentos jurídicos europeus.

---

<sup>80</sup> Artigo 91.6 e 84.11 da *Ley Concursal*

<sup>81</sup> Artigo 84.11, 2.º parágrafo, da *Ley Concursal*

### III. RERE

#### 1. Considerações gerais

O RERE foi criado pela Lei 8/2018, de 2 de março, consistindo num instrumento através do qual um devedor<sup>82</sup>, ao encontrar-se em situação económica difícil ou de insolvência iminente, poderá iniciar negociações com os seus credores, com a finalidade de alcançar um acordo. Tal acordo visará “permitir que a empresa sobreviva na totalidade ou em parte” (artigo 2.º, n.º 2, do RERE). Trata-se, pois, de um regime dual que compreende duas vertentes: um regime respeitante à negociação do acordo de reestruturação (artigos 6.º a 18.º) ; e outro regime relativo ao acordo de reestruturação propriamente dito (artigos 19.º a 30.º). Estas duas vertentes são independentes e podem ser utilizadas isolada ou sucessivamente<sup>83</sup>.

CATARINA SERRA<sup>84</sup> refere que o RERE “visa uma intervenção atempada (na pré-insolvência) com vista à recuperação de empresas, processa-se em ambiente absolutamente extrajudicial, é compatível com a manutenção da administração da empresa, dá origem a uma suspensão temporária dos poderes naturais dos credores e garante uma proteção especial dos “novos créditos”, todavia, atenta ao facto de não ter como característica a “aptidão para estender os efeitos do acordo a outros sujeitos para lá dos participantes”.

Tem a particularidade de se tratar de um processo confidencial<sup>85</sup>. Como tal, nos termos do artigo 23.º, n.º 1, do RERE, o acordo de reestruturação só vai afetar os direitos de créditos de que sejam titulares os credores que os subscreveram, sendo apenas eficaz *inter partes*<sup>86</sup>.

#### 2. Proteção do financiamento

Aos credores que aceitem financiar a reestruturação da empresa, assistir-lhes-á proteção dos atos a ela inerentes, mediante a insusceptibilidade de resolução dos mesmos em benefício da massa insolvente, no caso de a empresa vir, posteriormente, a ser declarada insolvente,

---

<sup>82</sup> São passíveis de ser devedoras no RERE, as entidades estabelecidas nas als. a) a h), do n.º 1, do art. 2.º do CIRE por remissão expressa do art. 3.º, n.º 1, al. a), do RERE.

<sup>83</sup> Também com este entendimento veja-se CATARINA SERRA em «Novo (?) Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas», in *Seminário de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2019, p. 11.

<sup>84</sup> CATARINA SERRA, *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica*, Almedina, 2018, p. 76.

<sup>85</sup> Contrariamente ao PER, que é um processo sujeito a publicidade.

<sup>86</sup> Cfr. Art. 23.º, n.º 1, do RERE.

podendo ainda, igualmente, auferir vantagens fiscais durante a execução do acordo de reestruturação<sup>87</sup>.

Em linha com os artigos 2.º, n.º 2, e 19.º, n.º 1, o acordo de reestruturação poderá conter todas as medidas que sejam admitidas no quadro da liberdade contratual.

Pode o financiamento inicialmente ser concretizado através dos sócios da empresa (como por exemplo através de suprimentos, prestações suplementares ou prestações acessórias), numa perspetiva de financiamento *in house*. Posteriormente, a empresa poderá ainda ser financiada por capitais alheios, ou seja, através do financiamento por parte de terceiros.

Primeiramente, é de notar que, como já visto em sede de PER, aos suprimentos cuja finalidade seja prover o devedor em situação económica difícil com os meios financeiros necessários para continuar a exploração da sua atividade, não se aplica o regime geral de subordinação de créditos – beneficiam do privilégio mobiliário creditório geral. Contudo, segundo MADALENA PERESTELO DE OLIVEIRA<sup>88</sup>, “sendo prestados extrajudicialmente, embora mantenham a qualificação como suprimentos, em caso de insolvência, não devem ser considerados créditos subordinados”.

Importa também abordar a questão sobre se, efetivamente, o crédito tributário poderá ser objeto de um plano de recuperação. Aparentemente, o artigo 14º, n.º 3, parece vedar essa possibilidade, uma vez que remete para o artigo 30º, n.º 3, da LGT, no qual se consagra uma das dimensões do princípio da indisponibilidade do crédito tributário. No entanto, CATARINA SERRA<sup>89</sup> aponta soluções alternativas como por exemplo “o diferimento do pagamento, o fracionamento em prestações ou o alargamento destas”.

RAMALHO SOUSA<sup>90</sup> menciona outras soluções, que vão no sentido de não considerar os juros compensatórios e os juros indemnizatórios como crédito tributário para efeitos de um

---

<sup>87</sup> Para mais desenvolvimentos sobre a insusceptibilidade de resolução em benefício da massa insolvente, vide MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual do Direito da Insolvência*, 8.ª Ed., Almedina p. 181-182.

<sup>88</sup> Cfr. MADALENA PERESTELO DE OLIVEIRA, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017, pp. 392-393.

<sup>89</sup> Neste sentido, CATARINA SERRA, *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) crítica*, Almedina, Coimbra, 2018.

<sup>90</sup> INÊS PALMA RAMALHO e JOÃO SERRAS DE SOUSA, «Outras sugestões de alteração – O tratamento dos créditos tributários e a concretização das finalidades da reforma» in *Revista de Direito das Sociedades*, (dir. António Menezes Cordeiro), A. 9, N.º 1, Almedina, Coimbra, 2017, p. 136.



plano de reestruturação, justificando esta tomada de posição no argumento de que estes créditos poderiam nunca chegar a ser, efetivamente, devidos.

Consequentemente, os financiamentos realizados ao devedor no âmbito do RERE e as garantias a ele associados, gozam de alguma proteção caso o acordo de reestruturação seja depositado na CRC.

## **2.1.Imunidade de resolução em benefício da massa**

Note-se que, como já mencionado, nos termos do artigo 28.º, n.º 1, do RERE, estes financiamentos são insuscetíveis de resolução em benefício da massa insolvente em futura insolvência do devedor, quando envolvam a disponibilização à empresa de novos créditos pecuniários e a constituição, pela empresa, de garantias respeitantes a tais créditos, no caso de a empresa vir a ser declarada insolvente, sendo uma proteção que diz apenas respeito à proteção contra a resolução incondicional e não à contra a resolução condicional (artigos 120º e seguintes do CIRE)<sup>91</sup>. no RERE são protegidos os negócios para disponibilização de créditos pecuniários e a constituição de garantias não apenas no acordo de reestruturação, mas também no protocolo de negociações.

Contrariamente ao que vimos no PER, o artigo 28.º, n.º 1, faz uma referência expressa aos “créditos pecuniários”, isto é, restringe a disponibilização de capital a “*cash*”, não deixando margem para que se possa proceder a uma interpretação ampla deste conceito, no sentido de incluir outros meios de financiamento que não pecuniários<sup>92</sup>.

Relativamente às garantias pré-existentes<sup>93</sup>, sendo o RERE um processo tendencialmente confidencial e voluntário, poderão sair prejudicados os credores não aderentes, uma vez que poderão não ser convidados a participar, nem a ter conhecimento que a empresa se encontra em RERE<sup>94</sup>.

Para ilustrar a abrangência do conceito de "negócios que envolvam a disponibilização de novos créditos pecuniários", a lei refere-se expressamente ao diferimento de pagamento como

---

<sup>91</sup> Neste sentido, CATARINA SERRA, *O Regime Português da Insolvência*, 5º Ed., Almedina, Coimbra, 2012. p. 186., (considerando que a o artigo 120º, n.º 6, do CIRE apenas impede a resolução incondicional).

<sup>92</sup> Ainda, CATARINA SERRA, *O Regime Português da Insolvência*, 5º Ed., Almedina, Coimbra, 2012. p. 186., sobre a expansão da teleologia desta norma.

<sup>93</sup> Dispõe o artigo 24º que, se o acordo de reestruturação afetar as garantias preexistentes, deverá ser dado expressamente o consentimento dos seus beneficiários.

<sup>94</sup> Contrariamente ao PER.

também ao fracionamento da obrigação – que complementa a regra geral disposta no artigo 120º, n.º 6, do CIRE, onde foi expressamente introduzida uma referência aos negócios jurídicos celebrados no âmbito do RERE.

Este efeito está condicionado a dois requisitos no artigo 28.º, n.º 1. Em primeiro lugar, é necessário que os negócios jurídicos tenham sido expressamente previstos no acordo de reestruturação ou no protocolo de negociação que o proceda; e, em segundo lugar, é necessário que o acordo de reestruturação seja acompanhado da declaração do ROC que já é necessária para a produção dos efeitos fiscais.

Por fim, é importante referir que, ainda que de forma distinta, também aqui esta imunidade não é absoluta<sup>95</sup>. Note-se que, nos termos do artigo 28.º, n.º 2<sup>96</sup>, esta insusceptibilidade cessa sempre que o financiamento seja ser utilizado pelo devedor em proveito do credor ou em benefício de pessoa “com este especialmente relacionada”<sup>97</sup>. MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>98</sup>, sobre este requisito negativo, atenta para o facto de, se, segundo este preceito, o financiamento não pode ser utilizado para satisfazer dívidas anteriores do devedor para com a própria entidade financiadora, qual a utilidade da menção à “pessoa com este especialmente relacionada”, questionando então se “o legislador se quis referir efetivamente a entidade especialmente relacionada com a entidade financiadora (“com esta especialmente relacionada”) ou, antes, a entidade especialmente relacionada com o próprio devedor (ou seja, “com [aquele] especialmente relacionada)?”

Esta norma apresenta uma vantagem face à norma idêntica no regime do PER, ao não apresentar um prazo para o fim desse “escudo protetor”<sup>99</sup> – contrariamente ao PER que estipula um prazo de dois anos. Não obstante, o legislador exige ainda uma declaração escrita de um ROC a certificar que o acordo compreende a reestruturação de créditos correspondentes a, pelo menos, 30% do total do passivo não subordinado do devedor e que, em virtude do acordo, a situação financeira da empresa fica mais equilibrada, por aumento da proporção do ativo sobre o passivo e os capitais próprios do devedor são superiores ao capital social.

---

<sup>95</sup> Cfr. Art. 28.º, n.º 2 do RERE.

<sup>96</sup> Este artigo não constava na versão inicial do diploma.

<sup>97</sup> Nos termos definidos pelo artigo 49.º do CIRE – sendo o devedor pessoa singular, no n.º 1; sendo o devedor pessoa coletiva, no n.º 2.

<sup>98</sup> Cfr. MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 8.º Ed., Almedina. p. 581-582.

<sup>99</sup> Cfr. MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 8.º Ed., Almedina. p. 581.

Este regime apresentava uma grande vantagem em relação ao PER, na medida em que abrangia mais negócios: a proteção do artigo 28.º, n.º 1 não só tinha incluídos os negócios em que havia disponibilização de capital, como também os créditos pecuniários sob a forma de deferimento de pagamento; e, ainda, “os negócios jurídicos expressamente previstos no acordo de reestruturação ou no protocolo de negociações”, isto é, o financiamento intercalar. No entanto, com a Lei n.º 9/2022, como já vimos, o financiamento intercalar passa a estar protegido no PER e, ainda que continue apenas expressamente previsto que os negócios jurídicos insuscetíveis de resolução são aqueles em que há disponibilização de capital, pensamos que estes não devem ser os únicos abrangidos pela proteção, perdendo, assim, o RERE a vantagem comparativa em relação ao PER.

## **2.2. A inexistência de um privilégio creditório**

Ainda, como FÁBIO ALVES MENDES<sup>100</sup> evidencia, não existem “credores com privilégios creditórios mobiliário geral, graduados antes dos trabalhadores, (...) [não existindo] qualquer privilégio creditório para os credores que financiam a reestruturação”. Ao contrário do que acontece no âmbito do PER onde os credores que concedem financiamento à empresa gozam de privilégio creditório mobiliário geral<sup>101</sup>, que se gradua antes do privilégio concedido aos trabalhadores, no RERE não é atribuído qualquer privilégio.

Não encontramos na Lei 8/2018, de 2 de março, que introduz no nosso ordenamento jurídico o RERE, qualquer norma neste mesmo sentido, o que nos leva a concluir que não é concedido qualquer privilégio àqueles que venham a financiar uma empresa que se encontra em RERE.

Não obstante, atentemos no artigo 5º, n.º 1, do RERE que dispõe que “o acordo de reestruturação e as respetivas negociações devem pautar-se pelo princípio da boa-fé e pelos Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores aprovados pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 43/2011, de 25 de outubro<sup>102</sup>, sem prejuízo de as partes envolvidas

---

<sup>100</sup> Vide FÁBIO MENDES ALVES, *O Processo Especial de Revitalização: Uma Nova Perspetiva de Recuperação*, Universidade do Minho Escola de Direito, 2018.

<sup>101</sup> Cfr. Art. 17º-H, n.º 2 do CIRE.

<sup>102</sup> Décimo primeiro princípio – “Se durante o período de suspensão ou no âmbito da reestruturação da dívida for concedido financiamento adicional ao devedor, o crédito resultante deve ser considerado pelas partes como garantido”, Presidência do Conselho de Ministros (2011), Resolução do Conselho de Ministros n.º 43/2011, Princípios Orientadores da Recuperação Extrajudicial de Devedores. Diário da República, 1.ª série – N.º 205 – 25 de outubro de 2011.

nas negociações poderem, a todo o tempo, adotar um código de conduta”. Ora, a verdade é que o décimo primeiro princípio elencado na referida Resolução refere que deverá ser considerado garantido o crédito que resulta da atribuição de um financiamento. Contudo, não há qualquer artigo no diploma do RERE que nos remeta para a aplicação deste princípio.

Tratar-se-á de um mero esquecimento ou o nosso legislador terá tido intenção de não atribuir um privilégio creditório aos financiadores no âmbito do RERE? A verdade é que o artigo 5.º nos remete para a aplicação dos princípios, então será que por esta via é obrigatória a atribuição de uma garantia a um financiador? A resposta poderá estar no facto de no RERE não haver controlo jurisdicional, daí o legislador não querer atribuir uma garantia aos financiadores.

Além do mais, na hipótese da empresa se encontrar em situação de RERE e não pagar aos fornecedores dos serviços essenciais, estes irão beneficiar de um privilégio creditório mobiliário geral que será graduado antes do privilégio concedido aos trabalhadores.

No que se refere à atribuição do privilégio mobiliário geral aos fornecedores de serviços essenciais, consideramos que no RERE as empresas não ficam devidamente acauteladas, dado que a cessação da proibição imposta a estes fornecedores se dá apenas três meses após o depósito do protocolo de negociações. Já quanto ao privilégio mobiliário geral atribuído aos financiadores da empresa, ainda que possa ser criticável a não atribuição de um privilégio a estes credores no RERE, a verdade é que esta situação poderá ser justificada pelo facto de este mecanismo não acarretar controlo jurisdicional.

Ora, relativamente à mais recente reforma do CIRE, verifica-se que o legislador português se concentrou maioritariamente no PER, não prevendo quaisquer alterações ao RERE, como evidencia CATARINA SERRA, “não obstante este ser, vendo bem, o regime que mais se aproxima do modelo subjacente à Diretiva, por ser o que mais se concilia com o espírito aí dominante [na medida em que] a Diretiva visa também, ou até a título principal, a harmonização do quadro de instrumentos extrajudiciais”<sup>103</sup>.

Contrariamente ao PER, a lei também não se antecipou a impedir que os negócios em causa fossem objeto de impugnação pauliana – o que, mantendo-se aberta a probabilidade de

---

<sup>103</sup> CATARINA SERRA, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Formação de categorias e aprovação do plano de recuperação no quadro do Processo Especial de Revitalização – Primeiras observações críticas à Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, p. 15-16.

impugnação destes negócios pelos credores, resulta em que os “novos créditos” fiquem na prática, pouco protegidos.

## IV. PROCESSO DE INSOLVÊNCIA

Como dispõe o artigo 1.º do CIRE, a finalidade última do processo de insolvência é a satisfação dos interesses dos credores – podendo ser alcançada pela adoção de um plano de insolvência, baseado na recuperação do devedor (plano de recuperação), ou pela liquidação do património do devedor e subsequente repartição do produto da venda pelos credores<sup>104</sup>.

Contudo, como atenta MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO<sup>105</sup>, “a aprovação de um plano de insolvência não significa que se opte necessariamente pela via da recuperação, [tendo em conta que o n.º1 do artigo 1.º] afirma expressamente que o plano de insolvência se pode basear *nomeadamente*<sup>106</sup> (e não necessariamente) na recuperação da empresa”.

Assim, no âmbito do plano de insolvência, este poderá conter dois tipos de providências: providências com incidência no passivo e providências societárias.

### 1. Providências

No âmbito da aprovação de um plano de recuperação, por força do princípio da liberdade de fixação do conteúdo artigo 196.º, n.º 1, do CIRE, é comum a introdução de providências com incidência no passivo do devedor – as previstas pelo artigo 196.º, bem como outras seleccionadas pelas partes ao abrigo da sua autonomia privada<sup>107-108</sup>.

---

<sup>104</sup> A redação atual do artigo 1.º não é a originária do CIRE, tendo resultado de uma alteração operada pela Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, que teve fundamento na crise económico-financeira. Nesse sentido, foi então estabelecido que o processo de insolvência, pese embora a sua finalidade última de satisfação dos credores, deveria privilegiar a recuperação do devedor em detrimento da liquidação da massa insolvente, sempre que se mostrasse viável essa mesma recuperação,

<sup>105</sup> Vide MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 8.º Ed., Almedina. pp. 366 e ss.

<sup>106</sup> Destaque em itálico nosso.

<sup>107</sup> Dado o elenco meramente exemplificativo do art. 196.º, n.º 1.do CIRE.

<sup>108</sup> Tal como afirma LUÍS MENEZES LEITÃO, “o plano de insolvência não é sujeito a condicionalismos específicos, sendo deixada à autonomia dos credores a escolha da solução que melhor corresponda aos seus interesses, tendo por isso carácter exemplificativo as medidas mencionadas no art. 196.º e supletivo a fixação geral das suas consequências no art. 197.º. Apenas estando em causa sociedades comerciais é que o legislador procede à tipificação de providências a adotar no âmbito do art. 198.º” em *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. Anotado*, 9.ª Ed, Almedina, Coimbra, 2017, p. 246.

É o caso do perdão<sup>109</sup> ou redução do valor dos créditos sobre a insolvência, que podem dizer respeito ao capital, aos juros e a ambos<sup>110</sup>, podendo ainda conter a cláusula “salvo regresso de melhor fortuna<sup>111</sup>”; o condicionamento de todo ou de parte do reembolso dos créditos à disponibilidade do devedor; a alteração dos prazos de vencimento ou das taxas de juro dos créditos; a constituição de garantias<sup>112</sup>; ou a cessão de créditos aos devedores.

Importa referir o carácter não taxativo das medidas dispostas neste preceito, como se deduz pela expressão “nomeadamente”. Frequentemente existe uma cumulação destas medidas, estando inseridas também no plano de recuperação providências com incidência no passivo do devedor que não se encontrem dispostas no leque do artigo 196.º, n.º 1.

Já o artigo 198.º refere-se às providências específicas de sociedades comerciais, nos casos em que o devedor seja uma sociedade comercial. Os credores podem, tal como nas providências com incidência no passivo, beneficiar de um elenco não taxativo de providências. Neste sentido, podem prever-se medidas com incidência no capital social, como a redução do capital social de forma a cobrir os prejuízos; ou um aumento do capital social em dinheiro ou em espécie, a subscrever por terceiros ou por credores.

Por fim, CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA<sup>113</sup> referem também o “saneamento por transmissão” como possível providência. Esta medida, prevista no artigo 199º, constitui um acordo entre os credores, no âmbito do plano, que prevê a constituição de uma ou mais sociedades destinadas à exploração de um ou mais estabelecimentos adquiridos à massa

---

<sup>109</sup> Importa referir que o perdão total dos créditos por parte dos credores é algo muito raro, especialmente quando tal determina a perda da qualidade de credor. Tal pode gerar alguma controvérsia, uma vez que está em causa a violação do princípio da legalidade, considerando que o escopo do processo de insolvência é, nos termos do art. 1.º, a satisfação dos interesses dos credores. Com este entendimento, LUÍS A. CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 2.ª Ed. Lisboa: Quid Iuris, 2013. P. 759.

<sup>110</sup> Como refere ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS, se nada constar em sentido contrário no plano de insolvência, “os créditos subordinados consideram-se objeto de perdão total”, fazendo uma remissão para o art. 197.º, al. b), em *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2016, p. 459.

<sup>111</sup> Ou seja, se e quando a situação económico-financeira da empresa melhorar, permitindo uma libertação de meios que, para além das prestações do Plano, lhe possibilite efetuar pagamentos adicionais aos credores sem comprometer o seu regular funcionamento, a empresa devedora compromete-se a efetuar reembolsos totais ou parciais da dívida, de forma rateada.

<sup>112</sup> Cfr. MIGUEL LUCAS PIRES, *Dos privilégios creditórios. Regime jurídico e a sua influência no concurso de credores*, ob. cit. p. 47 – não especificando se se tratam apenas de garantias prestadas pelo próprio devedor, ou se se devem incluir também as garantias prestadas pelos credores ou por terceiros, desde que possam ser constituídas voluntariamente, devem incluir-se as três opções, dado o próprio preceito remeter para um elenco não taxativo.

<sup>113</sup> LUÍS A. CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, Quid Iuris, 3.ª Ed., 2015, p. 734.

insolvente, mediante contrapartida adequada” – visa “a transmissão da empresa a terceiros, de modo que o correspondente valor de venda ingresse na massa insolvente e possa servir para o pagamento de créditos aos credores<sup>114</sup>”.

## 2. O artigo 221.º como único instrumento de proteção

Dispõe o artigo 221.º, n.º1, do CIRE, que o plano de insolvência, no caso de fiscalização da sua execução pelo administrador da insolvência, “pode estipular que terão prioridade sobre os créditos sobre a insolvência, em novo processo de insolvência aberto antes de findo o período de fiscalização, os créditos que, até certo limite global, sejam constituídos nesse período, desde que essa prioridade lhes seja reconhecida expressamente e por escrito, com indicação do montante abrangido e confirmação pelo administrador da insolvência”<sup>115</sup>. É necessário que essa prioridade lhes seja reconhecida expressamente e por escrito com indicação do montante abrangido, bem como a confirmação pelo administrador da insolvência.

Ora, o artigo 221.º, n.º 1, do CIRE não estabelece qualquer tipo de exigência quanto à natureza do crédito que gozará da prioridade por ele conferida, não estando excluída, à partida, nenhuma classe de créditos (garantidos, privilegiados, comuns ou subordinados). Segundo CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA<sup>116</sup>, o artigo cria uma categoria de créditos “séniores” em relação a todos os créditos sobre a insolvência atual. Os créditos que beneficiem desta prioridade detêm preferência sobre todos os outros créditos da insolvência, incluindo sobre os próprios créditos garantidos em relação aos bens onerados, “logo, por maioria de razão, gozam de preferência sobre os créditos privilegiados, comuns e subordinados”<sup>117</sup>.

O artigo 221.º, n.º 1, do CIRE consagra, por si mesmo, um privilégio especialíssimo a favor dos créditos a que se aplica. Como tal, nada justifica reduzir o seu âmbito de aplicação para dele excluir créditos que, de outra forma, seriam subordinados.

---

<sup>114</sup> ADELAIDE MENEZES LEITÃO, *Direito da Insolvência*, AAFDL Editora, 2017, p. 174.

<sup>115</sup> Na jurisprudência, veja-se por exemplo Ac. do TRL de 22-06-2021, Proc. n.º 4392/17.4T8VFX-B.L1-1 (Manuela Espanadeira Lopes).

<sup>116</sup> LUÍS A. CARVALHO FERNANDES/JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresa Anotado*, 3.ª Ed., Lisboa, Quid Iuris Editora, 2015.

<sup>117</sup> Veja-se também na jurisprudência, em favor deste entendimento, Ac. do TRL de 07-07-2022, Proc. n.º 1065/13.0TYLSB-R.L1-1 (Isabel Fonseca).



Como alude MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA<sup>118</sup>, este regime trata-se de um regime especial para créditos contraídos após a aprovação e homologação do plano e durante o período de fiscalização, “mas quem mantém sem resposta a questão de saber qual o regime dos créditos, nomeadamente suprimentos para revitalização, que sejam convencionados no plano de recuperação” – considerando que não deve existir uma diferença no que diz respeito à proteção concedida aos novos financiados prestados em sede de PER e plano de recuperação no âmbito do processo de insolvência. Isto com base na existência de uma lacuna no regime do plano de recuperação, devendo ser integrada com recurso à finalidade subjacente do artigo 17.º-H – a proteção dos novos financiados concedidos em situação económica difícil. A autora fundamenta a integração desta lacuna na necessidade de tutelar este tipo de financiadores, tendo em conta “o sistema jurídico globalmente considerado [tendo em conta que] o direito da insolvência, pós reforma de 2011/2012, *visa a recuperação societária* [e, como tal,] tem de *assumir a proteção dos investidores cujas posições são particularmente vulneráveis*<sup>119</sup>”, caso, independentemente dos esforços acabe por ser declarada a insolvência do devedor.

Esta norma é a única norma que demonstra um incentivo à concessão de financiamento no âmbito do CIRE, o que se estranha, na medida que, tendo em conta o risco elevado que se assume ao conceder crédito a uma sociedade em vias de processo de insolvência, este poder ser indispensável para a recuperação da empresa.

Mantém-se então a dúvida já levantada desde a última reforma do CIRE, respetivamente ao regime aplicável aos financiamentos prestados em sede de plano de recuperação. Do CIRE parece não resultar qualquer proteção conferida aos credores que disponibilizem capital para recuperação societária, a não ser no caso de créditos constituídos no período de fiscalização da execução do plano, nos termos do artigo 221.º do CIRE.

Impõe-se questionar se existem motivos que justifiquem a diferença entre a posição dos credores que financiem a sociedade em PER e em sede de plano de recuperação. Importava, nessa medida, rever o regime de proteção do *fresh money* prestado no plano de recuperação. 220.º e 221.º.

---

<sup>118</sup> Cfr. MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017, pp. 385-387.

<sup>119</sup> Itálicos nossos.

## Conclusões

A concessão ao financiamento, como já referido, tem um papel elementar na recuperação da empresa pré-insolvente, na medida em que, sem ele, muitas vezes a empresa não terá bases para poder recuperar.

Ora, dada a relevância deste tema, numa tentativa de incentivo à concessão de financiamento, a Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro, veio alterar, no âmbito do PER, entre outros, o artigo 17.º-H. Parte do regime permanece inalterado, mantendo-se das garantias convencionadas pelos credores, e a proibição de resolução em benefício da massa dos negócios jurídicos. Já no que diz respeito ao financiamento, evidencia-se uma distinção entre o financiamento em execução do plano e o financiamento intercalar.

A nível do financiamento em execução do plano, a novidade reflete-se numa bipartição do crédito, sendo considerado parte do crédito – até um valor máximo de 25% – como crédito sobre a massa insolvente, mantendo-se o regime anterior já existente relativamente ao privilégio creditório mobiliário geral para o crédito remanescente; já a nível do financiamento interno, a proteção abrange apenas os casos de financiamento em execução do plano, sendo apenas atribuído um privilégio crédito mobiliário geral.

No âmbito do RERE, não se verificam quaisquer alterações, o que não se pode deixar de estranhar, tendo em conta o propósito claro da Diretiva de harmonização dos instrumentos extrajudiciais. Assim, este regime apenas atribui os financiamentos, quando estes envolvam a disponibilização à empresa de novos créditos pecuniários e a constituição, pela empresa, de garantias respeitantes a tais créditos, uma insusceptibilidade de resolução em benefício da massa insolvente em futura insolvência do devedor.

No contexto de plano de recuperação no processo de insolvência, mantêm-se as reticências já levantadas na última reforma do CIRE no que diz respeito à não existência de qualquer proteção conferida aos credores que disponibilizem capital para recuperação societária, exceto no que diz respeito aos créditos constituídos no período de fiscalização da execução do plano.

Apesar de bem recebidas, é inevitável concluir que as alterações em sede de financiamento, se mostram insuficientes – especialmente quando em comparação com outros

ordenamentos jurídicos, o que é visível pelo facto de a transposição da Diretiva apenas se der dado em 2022 – tendo-se, no entanto, aproximado do regime jurídico espanhol.

Não se deveria, nessa medida, rever o regime de proteção do financiamento, não apenas no âmbito do PER, mas também no âmbito do RERE e do processo de insolvência? Isto é, apesar de existir alguma proteção, o legislador não podia (ou deveria) ter ido mais longe, tendo em conta os riscos derivados deste tipo de financiamento, que é, por si só, um financiamento com poucas garantias de retorno do investimento?

Em conclusão, apesar do avanço evidenciado pela Lei 9/2022, de 11 de janeiro, para que se cumpra o propósito de recuperação da empresa de uma forma verdadeiramente eficaz, seria importante aprimorar os nossos instrumentos legais disponíveis – tendo, como ponto de partida, a aproximação aos restantes regimes jurídicos europeus.

## Referências bibliográficas

- CARVALHO, Jorge Morais/JERÓNIMO, Maria, «As garantias dos novos financiamentos», in *IV Congresso de Direito da Insolvência*, Coimbra, Almedina, 2017.
- CASANOVA, Nuno Salazar/DINIS, David Sequeira, *PER – O Processo Especial de Revitalização - Comentários aos artigos 17º-A a 17º-I do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Coimbra Editora, Coimbra, 2014.
- COSTA, Leticia Marques, «O *Fresh Money*: como tornar o financiamento do devedor atrativo?», in *Revista da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*, N. 9, 2017, disponível em: <https://revistas.ulusofona.pt/index.php/rfdulp/article/view/5963>.
- COSTA, Leticia Marques, «O Processo Especial de Revitalização com as alterações introduzidas pela Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Revista Eletrónica de Direito da Faculdade de Direito e Ciência Política da Universidade Lusófona do Porto*.
- DINIS, David Sequeira, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Stand-still, cláusulas *ipso facto* e *new money* após a transposição da Diretiva», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 42-62, (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONF-PRRVF2.pdf>).
- DOMINGUES, Paulo de Tarso, «O financiamento societário através de suprimentos, prestações suplementares e prestações acessórias a», *Liber Amicorum, Revista de Direito Comercial*, 9 de junho de 2021, p. 849-896. (disponível em <https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/60c0edff1bd407072f02e5e4/1623256576755/2021-16+-+0849-0896+-+LA-PV.pdf>).

- DUARTE, Rui Pinto, «Classificação dos Créditos sobre a Massa Insolvente no Projeto de Código da Insolvência e Recuperação de Empresas, in *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas*, Ministério da Justiça, Coimbra Editora, Coimbra, 2004.
- DUARTE, Rui Pinto, «Suprimentos, prestações acessórias e prestações suplementares – Notas e Questões», in *Separata de Problemas do Direito das Sociedades*, IDET – Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Coimbra, Almedina, 2008.
- EPIFÂNIO, Maria do Rosário, *Manual de Direito da Insolvência*, 8.ª Edição, Almedina, 2022.
- EPIFÂNIO, Maria do Rosário, «O Processo Especial de Revitalização» in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista* (coord. Pedro Pais de 12 Vasconcelos, J. M. Coutinho de Abreu e Rui Pinto Duarte), Almedina, Coimbra, 2012.
- FERNANDES, Luís A. Carvalho/LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*. 2.ª Edição, Quid Iuris, Lisboa, 2013.
- FERNANDES, Luís A. Carvalho/LABAREDA, João, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3.ª Edição, Quid Iuris Editora, Lisboa, 2015.
- HERAS GARCÍA, M.ª Dolores de las, «Algunas cuestiones sobre el fresh money y la refinanciación de la deuda» in *La Ley Concursal y la Mediación Concursal: Un estudio conjunto realizado por especialistas*, (disponível em vLex: <https://app.vlex.com/#search/jurisdiction:ES/algunas+cuestiones+sobre+el+fresh+money/WW/vid/519433242>).
- LEITÃO, Adelaide Menezes, *Direito da Insolvência*, AAFDL Editora, 2017.
- LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes, *A Recuperação Económica dos Devedores*, 2.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2020.
- LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 9.ª Edição, Almedina, Coimbra, 2017.

- LEITÃO, Luís Menezes de, *Direito da Insolvência*, 8.<sup>a</sup> Edição, Almedina, Coimbra, 2018.
- LEITÃO, Luís Menezes de, *Garantias das Obrigações*, 6.<sup>a</sup> Edição, Coimbra, Almedina, 2018.
- MACHADO, João Baptista, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, Almedina, Coimbra, 1996.
- MARTINS, Alexandre de Soveral, *Estudos de Direito da Insolvência*, 2.<sup>a</sup> Edição, Coimbra, Almedina, 2018
- MARTINS, Alexandre de Soveral, *Um Curso de Direito da Insolvência*, 2.<sup>a</sup> Edição, Coimbra, Almedina, 2016.
- MARTINEZ, Pedro Romano, «Privilégios Creditórios» in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Manuel Henrique Mesquita*, Volume II, Coimbra Editora, Coimbra, 2009.
- MENDES, Fábio Alves, *O Processo Especial de Revitalização: Uma Nova Perspetiva de Recuperação*, Universidade do Minho Escola de Direito, 2018.
- MORAIS, Jorge/CARVALHO, Maria Jerónimo, «As garantias dos novos financiamentos», in *IV Congresso de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2017.
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, «A insolvência nos grupos de sociedades: notas sobre a consolidação patrimonial e a subordinação de créditos intragrupo», in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano I, N.º 4, 2009.
- OLIVEIRA, Ana Perestrelo de, *Manual de Corporate Finance*, Almedina, Coimbra, 2015.
- OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de, «O Regime de Proteção do “Dinheiro Novo” no PER» in *Revista do Direito das Sociedades*, Volume IX, N.º 1, 2017.
- OLIVEIRA, Madalena Perestrelo de, «Suprimentos para revitalização societária: entre a subordinação e o privilégio mobiliário creditório geral», in *Revista de Direito das Sociedades*, A. 9, N.º 2, 2017.

- PERALTA, Ana Maria, «Os “novos créditos” no PER e no SIREVE: conceito e regime», in *III Congresso de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2015.
- PIDWELL, Pedro, «Os poderes e deveres do administrador judicial [da Insolvência] na Reestruturação de Empresas», in *Revista de Direito da Insolvência*, Volume I, N.º 2, Almedina, Coimbra, 2018.
- PIRES, Miguel Lucas, *Dos privilégios creditórios: regime jurídico e sua influência no concurso de credores*, 2ª Edição, Almedina, Coimbra, 2015.
- RAMALHO, Inês Palma Ramalho/SOUSA, João Serras de, «Outras sugestões de alteração – O tratamento dos créditos tributários e a concretização das finalidades da reforma», in *Revista de Direito das Sociedades*, (dir. António Menezes Cordeiro), Ano 9, N.º 1, Almedina, Coimbra, 2017.
- RODRIGUES, Ana Aurora Santos, *Os mecanismos de reestruturação preventiva como meio de recuperação económica das empresas e alternativa ao Processo Especial de Revitalização e à Insolvência*, (coord. Marco Carvalho Gonçalves), Universidade do Minho, Minho, 2021, disponível em <https://repositorium.sdum.uminho.pt/bitstream/1822/84742/1/Ana%20Aurora%20Santos%20Rodrigues.pdf>.
- SERRA, Catarina, «As Alterações ao Processo Especial de Revitalização: um novo processo? Formação de categorias e aprovação do plano de recuperação no quadro do Processo Especial de Revitalização – Primeiras observações críticas à Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 14-31, (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/E-bookCONF-PRRVF2.pdf>
- SERRA, Catarina, «Enquadrar a recuperação das PME (rectius: MPE) à luz da Lei n.º 9/2022, de 11 de janeiro», in *Revista de Direito Comercial*, 28 de fevereiro de 2022, pp.

- 449-486. (disponível em <https://www.revistadedireitocomercial.com/enquadrar-arecuperacao-das-pme>).
- SERRA, Catarina, *Lições de Direito da Insolvência*, 2.<sup>a</sup> Edição, Coimbra, Almedina, 2021.
  - SERRA, Catarina «Processo Especial de Revitalização – contributos para uma “retificação”», in *Revista Ordem dos Advogados*, Vol. II/III, abril/set., 2012.
  - SERRA, Catarina – «Novo (?) Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas», in *Seminário de Direito da Insolvência*, Almedina, Coimbra, 2019.
  - SERRA, Catarina, *O Regime Português da Insolvência*, 5.<sup>a</sup> Edição, Almedina, Coimbra, 2012.
  - SERRA, Catarina, *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas – Análise (e) Crítica*, Almedina, Coimbra, 2018.
  - TAÍNHAS, Fernando «As Medidas Concretizadoras do Plano de Recuperação e Resiliência para Justiça Económica e outras aceleradoras da marcha processual – Os créditos sobre a insolvência na proposta de lei n.º 115/XIV/3.<sup>a</sup> e o novo art. 119.º do CIRE», in *Conferência O Plano de Recuperação e Resiliência para a Justiça Económica e a transposição da Diretiva 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de novembro de 2021*, pp. 90-10 (disponível em <https://justica.gov.pt/Portals/0/Ficheiros/Organismos/JUSTICA/EbookCONFRRRVF2.pdf>).
  - TRINDADE, Diana, «O Processo Especial de Revitalização – Análise Crítica da reforma e o Desígnio da Recuperação», *Estudos de Direito da Insolvência* (coord. Maria do Rosário Epifânio), Almedina, Porto, 2019.



## **Jurisprudência**

### **– Tribunal de Relação de Lisboa**

Ac. do TRL de 31-10-2013, Proc. n.º 5246/13.9TCLRS.L1-2 (Teresa Albuquerque)

Ac. do TRL de 22-06-2021, Proc. n.º 4392/17.4T8VFX-B.L1-1 (Manuela Espanadeira Lopes)

Ac. do TRL de 07-07-2022, Proc. n.º 1065/13.0TYLSB-R.L1-1 (Isabel Fonseca)

### **– Tribunal de Relação de Coimbra**

Ac. do TRC de 10-07-2013, Proc. n.º 1686/12.9TBFIG-A.C1 (Falcão de Magalhães)

### **– Tribunal de Relação de Évora**

Ac. do TRE de 25-03-2021, Proc. n.º 291/20.0T8ORQ-A.E1 (Tomé de Carvalho)

### **– Tribunal de Relação de Guimarães**

Ac. do TRG de 10-11-2016, Proc. n.º 815/16.8T8GMR.G1 (António Figueiredo de Almeida)

Ac. do TRG de 24-10-2019, Proc. n.º 5068/18.0T8GMR-F. G1 (José Alberto Moreira Dias)

### **– Tribunal de Relação do Porto**

Ac. do TRP de 14-04-2017, Proc. n.º 1767/16.0T8AVR.P1 (Eduardo Rodrigues Pires)