

O impacto das alterações ao regime da insolvência e do PER nos acordos-quadro sobre instrumentos financeiros (entre outros)

A Lei 9/2022, de 11 de janeiro de 2022 (a “Lei”), que entrou em vigor a 11 de abril, transpôs a Diretiva (EU) n.º 2019/1023, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, alterando vários diplomas legais, entre os quais o Código da Insolvência e Recuperação de Empresas (o “CIRE”), com particular efeito no regime do processo especial de revitalização (o “PER”).



Márcio Carreira Nobre
ASSOCIADO SÉNIOR

Sem entrar numa análise geral das novidades legislativas da Lei, importa aqui realçar os seus efeitos em acordos-quadro que são amplamente utilizados nos mercados financeiros, da energia e de mercadorias tanto por contrapartes não financeiras como financeiras, como sejam, por exemplo, o *ISDA Master Agreement*, no caso dos derivados, o *Forward Freight Agreement*, no mercado do transporte de mercadorias ou mesmo o *Emissions Trading Master Agreement*, no caso das licenças de carbono.

Estes contratos preveem situações de incumprimento relacionadas com a insolvência das partes, em que, entre outros, a apresentação à insolvência, a declaração de insolvência de uma das partes ou a mera proposição de processos análogos, em que tipicamente se enquadram situações como as do PER, conferem à outra parte o direito a declarar o incumprimento definitivo, resolvendo o contrato e

O legislador poderá ter causado, ainda que inadvertidamente, impactos sérios na utilização dos acordos de compensação utilizados em acordos-quadro amplamente utilizados nos mercados financeiros, de energia e mercadoria.

compensando os seus direitos nas várias posições contratuais que mantenham em aberto ao abrigo desses acordos-quadro com as partes em situação de insolvência ou em processo de reestruturação – as chamadas cláusulas *ipso facto*.

Com as alterações que a Lei introduziu no CIRE, o legislador poderá ter causado, ainda que inadvertidamente, impactos sérios em acordos-quadro com acordos de compensação utilizados nos referidos mercados financeiros, de energia e mercadorias, sujeitando à nulidade as cláusulas *ipso facto* aí previstas (considerando que nestas matérias o CIRE confere a estas normas a natureza de normas materiais de aplicação imediata, ou seja que se aplicam ao contrato independentemente da lei aplicável ao mesmo). Como reconhece o legislador comunitário, esses contratos constituem instrumentos disponíveis no mercado que servem propósitos de redução de riscos sistémicos especialmente nos mercados de derivados, pelo que fará sentido dispensá-los das restrições impostas aos contratos em matéria de insolvência, em particular no que se refere aos acordos de compensação aí estabelecidos.

Uma situação de insolvência ou um PER deixam de poder continuar a constituir uma válida situação de incumprimento (event of default), limitação essa que o legislador comunitário permite (e diria até que recomenda, atenta a redação dos considerandos da Diretiva) que os Estados-Membro não apliquem aos acordos-quadro sobre instrumentos financeiros.

Assim, com a Lei, uma situação de insolvência ou um PER deixam de poder continuar a constituir uma válida situação de incumprimento (*event of default*), limitação essa que o legislador comunitário permite (e diria até que recomenda, atenta a redação dos considerandos da Diretiva) que os Estados-Membro não apliquem aos acordos-quadro sobre instrumentos financeiros.

O regime do CIRE antes e após a Lei

Até à entrada em vigor da Lei, o CIRE estabelecia a nulidade das cláusulas que atribuísem à situação de insolvência de uma das partes o valor de uma condição resolutive do negócio ou que conferisse à parte contrária

um direito de indemnização, de resolução ou de denúncia do contrato.

Artigo 119.º, n.º 3 do CIRE antes da alteração da Lei:

“O disposto nos números anteriores não obsta a que a situação de insolvência possa configurar justa causa de resolução ou de denúncia em atenção à natureza e conteúdo das prestações contratuais.”.

Essa mesma previsão continha também uma exceção, admitindo a validade dessas cláusulas *ipso facto* nas situações em que a natureza ou conteúdo das prestações o justificasse,

o que até aqui era a cláusula de salvaguarda ao abrigo da qual os mercados e as opiniões jurídicas das associações que promovem estes contratos, como é o caso da ISDA, justificavam a validade desse tipo de cláusulas. Para o PER nada se previa a este respeito.

A Lei veio então prever no caso do PER a nulidade da cláusula contratual que atribua ao pedido de abertura ou à abertura de um PER, ao pedido de prorrogação da suspensão das medidas de execução ou à sua concessão o valor de uma condição resolutive do negócio ou confira, nesse caso, à parte contrária um direito de indemnização, de resolução ou de denúncia do contrato.

No caso da insolvência, eliminou-se no CIRE a referida norma de salvaguarda das cláusulas *ipso facto* quando a natureza ou conteúdo das prestações o justificasse, admitindo-se, a partir de agora, como válidas apenas as cláusulas que atribuam o efeito resolutive a situações anteriores à declaração de insolvência (portanto, por exemplo, a proposição do processo de insolvência, o que significa que o tema tem maior impacto no PER).

Artigo 119.º, n.º 3 do CIRE após a alteração da Lei:

“É lícito às partes atribuírem a quaisquer situações anteriores à declaração de insolvência os efeitos previstos no número anterior.” [o direito de resolução contratual ou de compensação por danos].

A Diretiva e a sua transposição na União Europeia

É bem verdade que uma das intenções da Diretiva é a de limitar a possibilidade de as partes lançarem mão da resolução dos contratos através destas cláusulas *ipso facto*, suspendendo a possibilidade de perante uma situação de insolvência ou PER da sua contraparte declararem a resolução do contrato, apesar do pontual cumprimento do mesmo pela contraparte, o que naturalmente é um obstáculo ao recurso a estes mecanismos de reestruturação de empresas. Contudo, entendeu o legislador comunitário que se justificava uma exceção em certo tipo de contratos.

Nessa medida, a Diretiva veio conferir aos Estados-Membro a possibilidade de estes estabelecerem a suspensão de medidas de execução (como será o caso da resolução contratual com fundamento na ocorrência de uma situação de insolvência ou da adoção de medidas de reestruturação) nos acordos de compensação, inclusive nos acordos de compensação com vencimento antecipado, nos mercados financeiros, da energia e de mercadorias, se tais acordos forem válidos nos termos da lei nacional em caso de insolvência. Este é precisamente o caso de qualquer um dos acordos-quadro já referidos, entre outros, em que as normas contratuais de compensação aí estabelecidas, por força da aplicação das normas de conflitos do CIRE, são consideradas válidas mesmo no âmbito de um processo de insolvência.

Vários Estados-Membro fizeram uso da exceção permitida pela Diretiva, mas tal não foi o caso do legislador nacional, que se limitou a estabelecer a norma geral que visa impedir os credores de, através de medidas de execução contratual, afetarem a capacidade de uma sociedade recorrer ao mecanismo de um PER.

Muito embora nos termos do CIRE os acordos de compensação previstos neste tipo de contratos seja admissível, uma contraparte de um devedor não poderá declarar o incumprimento por mera ocorrência de uma situação de insolvência ou PER e, nesse contexto, não poderá compensar os seus direitos, ficando obrigada a manter o cumprimento do contrato.

Assim, em termos muito sintéticos, o impacto prático desta alteração legislativa é o seguinte: muito embora nos termos do CIRE os acordos de compensação previstos neste tipo de contratos seja admissível, uma contraparte de um devedor não poderá declarar o incumprimento por mera ocorrência de uma situação de insolvência ou PER e, nesse contexto, não poderá compensar os seus direitos, ficando obrigada a manter o cumprimento do contrato, salvo se encontrar outros fundamentos para declarar o incumprimento.

Num cenário destes, um administrador de insolvência ou uma empresa em situação de PER, poderão então não reconhecer uma resolução contratual operada por uma contraparte fundada numa situação de incumprimento relacionada com a insolvência/PER, mantendo o cumprimento regular do contrato.

Significa isto que, uma contraparte de uma parte declarada insolvente ou que dê início a um PER, na falta de outros argumentos para declarar o incumprimento, poderá ver-se obrigada a manter a sua exposição à sua contraparte sujeita a um desses processos, correndo o risco de ver a sua exposição aumentar exponencialmente caso ocorram alterações desfavoráveis no mercado, o que acumula ao risco de crédito agravado de manter um contrato com uma parte numa situação creditícia frágil.

As consequências destas alterações operadas pela Lei estão desenquadradas do que seria necessário para considerar a jurisdição portuguesa como amigável deste tipo de acordos-quadro, ficando assim fora do que será o padrão legislativo no universo da União Europeia.

É recomendável às entidades contrapartes de empresas portuguesas em acordos-quadro sobre instrumentos financeiros, entre outros, que tomem as medidas contratuais e práticas adequadas a acautelar este potencial risco legal.

Creemos que esta alteração legislativa foi inadvertida, uma vez que está já bastante consolidada na jurisdição portuguesa, desde o Decreto-Lei 70/97 de 3 de abril, a existência de um regime favorável a acordos de compensação em contratos sobre instrumentos financeiros, mesmo em cenário de insolvência. Ainda assim, até que seja corrigida esta situação no CIRE, implementando a exceção permitida aos Estados-Membro pelo artigo 7.º n.º 6 da Diretiva, é recomendável às entidades contrapartes de empresas portuguesas em acordos-quadro sobre instrumentos financeiros, entre outros, que tomem as medidas contratuais e práticas adequadas a acautelar este potencial risco legal. ^{CS'}