

III

*(Atos preparatórios)***BANCO CENTRAL EUROPEU****PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU****de 7 de junho de 2017****sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos quadros jurídicos em matéria de reestruturação preventiva, à concessão de uma segunda oportunidade e às medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos de reestruturação, insolvência e quitação, e que altera a Diretiva 2012/30/UE****(CON/2017/22)****(2017/C 236/02)****Introdução e base jurídica**

Em 22 de novembro de 2016, a Comissão Europeia adotou uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos quadros jurídicos em matéria de reestruturação preventiva, à concessão de uma segunda oportunidade e às medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos de reestruturação, insolvência e quitação, e que altera a Diretiva 2012/30/UE ⁽¹⁾ (a seguir, «diretiva proposta»). O Banco Central Europeu (BCE) considera que a diretiva proposta, apesar de não lhe ter sido submetida para consulta, se insere no domínio das suas competências, pelo que exerce agora o direito de apresentar pareceres às competentes instituições da União sobre questões do âmbito das suas competências que lhe é conferido pelo artigo 127.º, n.º 4, segunda frase, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4, segunda frase, do Tratado, uma vez que a diretiva proposta contém disposições que se inserem no domínio das competências do BCE, incluindo a atribuição, cometida ao Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) nos termos do artigo 127.º, n.º 5, do Tratado, de contribuir para a boa condução das políticas respeitantes à estabilidade do sistema financeiro, e as atribuições do BCE no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito conferidas pelo artigo 127.º, n.º 6, do Tratado. Além disso, a diretiva proposta afeta a obrigação do SEBC de apoiar as políticas económicas gerais na União, prevista no artigo 127.º, n.º 1, do Tratado, sem prejuízo do objetivo primordial do SEBC de manutenção da estabilidade dos preços. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do Regulamento Interno do Banco Central Europeu.

1. Observações genéricas

- 1.1. O BCE acolhe com agrado o objetivo principal da diretiva proposta, que consiste em reduzir os obstáculos mais importantes à livre circulação de capitais resultantes das diferenças entre os quadros jurídicos em vigor nos Estados-Membros em matéria de insolvência e de reestruturação de empresas. A diretiva proposta representa um passo importante no sentido da adoção de normas mínimas comuns juridicamente vinculativas em toda a União, principalmente no que respeita aos procedimentos de pré-liquidação e reestruturação de empresas.
- 1.2. Embora a diretiva proposta introduza várias medidas mínimas muito relevantes tendentes à harmonização dos atuais regimes de reestruturação, a mesma não adota uma abordagem holística na harmonização na União das legislações em matéria de insolvência, tanto em termos de reestruturação como de liquidação, nem procura uniformizar aspetos importantes da legislação relativa à insolvência, tais como: a) as condições de abertura de processos de insolvência; b) uma definição comum de insolvência; c) a graduação dos créditos; e d) as ações de impugnação pauliana. Embora o BCE reconheça plenamente os desafios consideráveis que a adoção de uma abordagem global representaria, tanto no plano prático como no jurídico, devido às profundas alterações no direito comercial, no direito civil e no direito das sociedades que a deveriam acompanhar, deveriam ser tomadas medidas mais ambiciosas para se estabelecer uma base comum para a harmonização substantiva das legislações dos Estados-Membros em matéria de insolvência, garantindo-se desse modo uma mais ampla harmonização a longo prazo ⁽²⁾ e contribuindo para o bom funcionamento da União dos Mercados de Capitais.

⁽¹⁾ COM(2016) 723 final.

⁽²⁾ Ver Diego Valiante, «Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area: rationale, stocktaking and challenges», Centre for European Policy Studies, Relatório especial n.º 153, dezembro de 2016.

- 1.3. Os processos de insolvência, incluindo os de reorganização de empresas, prosseguem dois objetivos gerais que são comuns à maioria dos ordenamentos jurídicos: a) a repartição do risco entre os participantes numa economia de mercado de forma previsível, equitativa e transparente, o que implica o bom equilíbrio no relacionamento entre credor e devedor; e b) a proteção e maximização do valor em benefício de todas as partes interessadas e da economia em geral ⁽³⁾. A falta de um equilíbrio adequado entre os direitos dos devedores e dos credores em processos de insolvência pode acarretar consequências negativas e indesejadas. Um regime de insolvência bem concebido deve oferecer incentivos a todas as partes interessadas e levar em devida conta os aspetos macrofinanceiros. Além disso, a existência de processos de insolvência previsíveis fomenta as operações transfronteiras de mercado de capitais, ao passo que a sua imprevisibilidade, especialmente em contextos transfronteiriços, constitui um obstáculo significativo a uma maior integração dos mercados de capitais. Do mesmo modo, no presente contexto de elevados níveis de empréstimos improdutivos que oneram os balanços dos bancos europeus, a previsibilidade e a transparência destes processos poderiam constituir um incentivo para desenvolver a nível de União mercados de dívida em mora, os quais, atualmente, se concentram a nível nacional. No mínimo, deveria promover-se uma maior harmonização dos objetivos gerais dos processos de insolvência nos Estados-Membros, incluindo um equilíbrio entre os direitos dos credores e dos devedores que seja comumente aceite.
- 1.4. As empresas socorrem-se amplamente de acordos contratuais que codificam a noção de confiança, reduzem os custos e a incerteza e, ao mesmo tempo, servem de base a novos projetos de investimento e oportunidades de negócio. Para se maximizar o valor para a economia em geral, é necessário integrar um regime eficaz de reestruturação de empresas não financeiras num ambiente económico e jurídico que ajude as empresas viáveis a reestruturar as suas operações. Embora as empresas inviáveis devam ser rapidamente liquidadas para se maximizar o valor de recuperação e reduzir a incerteza dos credores e de outros interessados, as empresas viáveis, cujos ativos reabilitados podem valer mais que num cenário de liquidação, podem potencialmente regressar aos lucros para os seus acionistas e aos pagamentos aos seus credores, continuando a manter os postos de trabalho. Em tal caso, a recuperação de empresas deve realizar-se com recurso a procedimentos formais e informais. Reconhece-se que os procedimentos formais têm repercussões claras nos custos e nos incentivos para se alcançar um acordo de reestruturação, mas uma solução mais eficaz de reestruturação de empresas em funcionamento pode igualmente aumentar, em benefício dos devedores, o valor resultante da continuação da atividade, e favorecer o equilíbrio entre os credores, em particular os que não beneficiam de garantias. O direito de iniciar a reestruturação preventiva e de definir um plano de reestruturação, assim como a oportunidade, para os credores, de se pronunciarem por voto maioritário acerca do plano e, ainda, a possibilidade de nomeação de um profissional no domínio da reestruturação são todos elementos que podem contribuir para a preservação do valor da empresa. Esta abordagem pode ainda apoiar e promover a estabilidade financeira, devido ao facto de estabelecer incentivos adequados para devedores e credores. Os devedores em dificuldades são encorajados a encetar negociações atempadas e construtivas com os credores, em vez de contarem com a possibilidade de reestruturação ou diferimento das dívidas, e as empresas viáveis podem ser separadas das inviáveis, beneficiando ainda de uma reestruturação sustentável. Do mesmo modo, não obstante as limitações que a suspensão de ações executivas implicaria para o exercício imediato dos direitos dos credores, estes poderiam beneficiar de menores custos de reestruturação de dívidas, de um acesso mais rápido e fácil aos ativos de garantia — e, conseqüentemente, de valores de garantia superiores — de um aprofundamento dos mercados de dívida em mora, e do efeito sinalizador que esse regime poderá ter na disciplina dos devedores.
- 1.5. Para além das reformas legislativas, deveria ponderar-se a adoção de um código de melhores práticas ou princípios como instrumento orientador das legislações nacionais em matéria de insolvência no sentido de uma maior harmonização a longo prazo. Acresce que a adoção por todos os Estados-Membros de normas internacionalmente reconhecidas em vigor, como a Lei-Modelo Sobre a Insolvência Transfronteiriça ⁽⁴⁾ da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (CNUDCI), poderia contribuir para uma maior harmonização.
- 1.6. Por outro lado, as legislações nacionais diferem substancialmente no que respeita à definição dos pressupostos para a instauração de processos de insolvência ⁽⁵⁾. A diretiva proposta representa uma oportunidade única para estabelecer um regime pan-europeu baseado em conceitos subjacentes comuns e elementos fundamentais harmonizados.
- 1.7. Por último, se bem que a diretiva proposta não se aplique aos procedimentos relativos a devedores que sejam instituições de crédito, empresas de investimento e organismos de investimento coletivo, contrapartes centrais e centrais de valores mobiliários, sociedades de seguros e resseguros e outras entidades e instituições financeiras

⁽³⁾ Ver «Orderly & Effective Insolvency Procedures: Key Issues», 1999, publicação do Fundo Monetário Internacional (FMI), disponível no respetivo sítio *web* em: www.imf.org.

⁽⁴⁾ Disponível no sítio *web* da CNUDCI em: www.uncitral.org.

⁽⁵⁾ Ver Diego Valiante, «Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area», documento citado na nota de rodapé 2, p. 11 e 12, e Gerard McCormack e outros, «Study on a new approach to business failure and insolvency, Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices», Convite à apresentação de propostas n.º JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075, janeiro de 2016, capítulo 5.2.

enumeradas no artigo 1.º, n.º 1, da Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁶⁾, estas entidades podem sofrer consequências inesperadas decorrentes do seu impacto nos acordos financeiros celebrados com as suas contrapartes comerciais (ver, por exemplo, o ponto 2.4 relativo à exequibilidade dos acordos de compensação com vencimento antecipado). Além disso, as consequências e o âmbito da suspensão, como a questão de saber se a suspensão de ações executivas individuais se aplica também aos ativos dados pelo devedor para garantia da satisfação dos créditos do credor, devem ser cuidadosamente avaliados do ponto de vista do seu possível impacto sobre os requisitos de capital regulamentar e, em particular, do ponto de vista das técnicas de redução do risco nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁷⁾. Neste contexto, justifica-se uma análise mais diferenciada da interação jurídica entre a diretiva proposta e as disposições fundamentais do direito financeiro da União, nomeadamente o Regulamento (UE) n.º 575/2013, o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁸⁾, a Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁹⁾, a Diretiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁽¹⁰⁾ e a Diretiva 2014/59/UE, prestando-se, para o efeito, especial atenção a possíveis consequências indesejadas.

2. Observações específicas

2.1. Definição do processo de insolvência no direito da União

A diretiva proposta contribui para a fragmentação existente no que respeita à definição dos procedimentos pertinentes nos atos jurídicos da União⁽¹¹⁾, e afasta-se da abordagem adotada pelo Regulamento (UE) 2015/848, cujos anexos enumeram todos os procedimentos de insolvência abrangidos pelo diploma. A diretiva proposta deveria ser utilizada como instrumento para uma futura harmonização de tal definição, em vez de dar origem a uma nova fragmentação conceptual.

2.2. Probabilidade de insolvência

A diretiva proposta exige aos Estados-Membros que assegurem que os devedores com dificuldades financeiras tenham acesso a um quadro de reestruturação preventiva eficaz que lhes permita reestruturar as suas dívidas ou empresa e restabelecer a sua viabilidade, caso exista uma «probabilidade de insolvência». Este conceito carece de uma definição mais precisa na diretiva proposta, uma vez que constitui uma questão crucial para o quadro jurídico da reestruturação e não deveria ser deixada à inteira discricção dos Estados-Membros. Em especial, deveria fornecer-se mais orientação aos legisladores nacionais no que respeita ao âmbito e ao conteúdo do conceito de «probabilidade de insolvência». Em alternativa à inclusão de tal orientação na diretiva proposta, poderia a mesma ser dispensada mediante normas técnicas regulamentares a adotar pela Comissão no exercício dos seus poderes legislativos delegados.

2.3. Necessidade de uma hierarquia clara entre a diretiva proposta e outros atos jurídicos da União relativos à estabilidade dos mercados financeiros e de avaliação dos seus efeitos sobre novos atos jurídicos da União

O artigo 31.º da diretiva proposta dispõe que esta em nada prejudica a aplicação das Diretivas 98/26/CE e 2002/47/CE e do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Além disso, o considerando 43 refere que a estabilidade dos mercados financeiros depende, em grande medida, dos acordos de garantia financeira, em especial se a garantia for prestada no quadro da participação em determinados sistemas ou em operações de bancos centrais e se forem dadas margens às contrapartes centrais. O considerando 43 refere ainda que, atendendo à potencial volatilidade dos instrumentos financeiros dados como garantia, é fundamental realizar o seu valor rapidamente, antes que o mesmo diminua.

No intuito de proporcionar um elevado grau de certeza jurídica e orientações claras aos Estados-Membros, seria preferível estabelecer uma hierarquia precisa entre a diretiva proposta e os atos jurídicos da União especificados, mencionando expressamente no artigo 31.º que as disposições dos referidos atos jurídicos prevalecem sobre a diretiva proposta.

⁽⁶⁾ Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera as Diretivas 82/891/CEE do Conselho e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

⁽⁷⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽⁸⁾ Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

⁽⁹⁾ Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 1998, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários (JO L 166 de 11.6.1998, p. 45).

⁽¹⁰⁾ Diretiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de junho de 2002, relativa aos acordos de garantia financeira (JO L 168 de 27.6.2002, p. 43).

⁽¹¹⁾ Ver, por exemplo, as definições de «processo de insolvência», «processo de liquidação» e «medidas de reorganização» no Regulamento (UE) 2015/848 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, relativo aos processos de insolvência (JO L 141 de 5.6.2015, p. 19), a Diretiva 2002/47/CE e a Diretiva 2001/24/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de abril de 2001, relativa ao saneamento e à liquidação das instituições de crédito (JO L 125 de 5.5.2001, p. 15), respetivamente.

Além disso, deveria esclarecer-se em que medida as entidades regulamentadas pela Diretiva 2009/110/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁽¹²⁾ e a Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho⁽¹³⁾, nomeadamente as instituições de pagamento e as instituições de moeda eletrónica, podem utilizar o quadro jurídico de reestruturação preventiva da diretiva proposta. Estas entidades estão obrigadas a salvaguardar os fundos recebidos, respetivamente, de detentores de moeda ou de utilizadores de serviços de pagamento, mantendo-os separados dos fundos utilizados por essas entidades para outras atividades comerciais⁽¹⁴⁾. Esta separação de fundos é especialmente importante no caso de instauração de um processo de insolvência às instituições em causa. Nem as instituições de pagamento nem as instituições de moeda eletrónica estão expressamente isentas do âmbito de aplicação da diretiva proposta. Devem, conseqüentemente, ser avaliados e esclarecidos os efeitos potenciais que a suspensão de ações executivas pode ter sobre as instituições de pagamento e de moeda eletrónica sujeitas à diretiva proposta, eventualmente acrescentando um considerando ou ampliando a lista de atos jurídicos da União isentos constante do artigo 31.º da diretiva proposta.

2.4. Exequibilidade dos acordos de compensação com vencimento antecipado

É necessário esclarecer em que medida a diretiva proposta, incluindo a suspensão das ações executivas, operaria sem prejuízo da exequibilidade dos acordos de compensação com vencimento antecipado entre instituições financeiras e de crédito, por um lado, e devedores empresariais, por outro. É ponto assente que os procedimentos de reestruturação preventiva, na aceção da diretiva proposta, ficariam abrangidos pela definição de medidas de reorganização da Diretiva 2002/47/CE, que exige aos Estados-Membros que assegurem que as cláusulas de compensação com vencimento antecipado incluídas nos acordos de garantia financeira possam produzir efeitos nas condições previstas no acordo, não obstante a abertura ou a prossecução de medidas de reorganização⁽¹⁵⁾. Muitas legislações nacionais preveem um reconhecimento da exequibilidade das cláusulas de compensação com vencimento antecipado que vai para além do contexto dos acordos de garantia financeira, não obstante a instauração de procedimentos de reorganização. Por outro lado, os Estados-Membros podem excluir do âmbito de aplicação da Diretiva 2002/47/CE os acordos de garantia financeira em que uma das partes seja um devedor empresarial comum⁽¹⁶⁾. Tal dificultaria a exequibilidade das cláusulas de compensação com vencimento antecipado cujas contrapartes sejam os referidos devedores empresariais comuns⁽¹⁷⁾. E poderia também ter implicações práticas para as instituições financeiras e de crédito no que respeita à respetiva capacidade para satisfazerem as condições para os acordos de compensação contratual serem reconhecidos como forma elegível de atenuação do risco de crédito e redução do risco nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013⁽¹⁸⁾. A introdução de um quadro jurídico de reestruturação preventiva ao nível da União exige que esta questão seja cuidadosamente ponderada.

Nos casos em que o BCE recomenda uma alteração à diretiva proposta, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento técnico de trabalho separado, acompanhadas de um texto explicativo. O documento técnico de trabalho está disponível, em versão inglesa, no sítio *web* do BCE.

Feito em Frankfurt am Main, em 7 de junho de 2017.

O Presidente do BCE

Mario DRAGHI

⁽¹²⁾ Diretiva 2009/110/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, relativa ao acesso à atividade das instituições de moeda eletrónica, ao seu exercício e à sua supervisão prudencial, que altera as Diretivas 2005/60/CE e 2006/48/CE e revoga a Diretiva 2000/46/CE (JO L 267 de 10.10.2009, p. 7).

⁽¹³⁾ Diretiva (UE) 2015/2366 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativa aos serviços de pagamento no mercado interno, que altera as Diretivas 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e o Regulamento (UE) n.º 1093/2010, e que revoga a Diretiva 2007/64/CE (JO L 337 de 23.12.2015, p. 35).

⁽¹⁴⁾ Ver o artigo 7.º da Diretiva 2009/110/CE e o artigo 10.º da Diretiva (UE) 2015/2366.

⁽¹⁵⁾ Ver o artigo 2.º, n.º 1, alínea k), e o artigo 7.º da Diretiva 2002/47/CE relativos ao reconhecimento regulamentar da compensação contratual.

⁽¹⁶⁾ Nomeadamente, quando o devedor não pertence a nenhuma das categorias enunciadas no artigo 1.º, n.º 2, alíneas a) a d), da Diretiva 2002/47/CE.

⁽¹⁷⁾ Ver o artigo 1.º, n.º 3, da Diretiva 2002/47/CE, que prevê a possibilidade de os Estados-Membros excluírem os acordos de garantia financeira com determinadas contrapartes.

⁽¹⁸⁾ Ver os artigos 206.º e 296.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013.