

PREFÁCIO

A dissertação que agora se publica foi apresentada no Mestrado em Direito da Faculdade de Direito do Porto, sob minha orientação, tendo obtido a nota de 18 valores.

O tema abordado reveste um elevado interesse prático e dogmático. De facto, o *cash pooling* é uma figura de uso corrente na atividade dos grupos de sociedades como forma de gerir de forma integrada a tesouraria das sociedades do grupo. Reveste diversas modalidades e tem uma elevada complexidade.

A obra que se apresenta consiste no primeiro estudo com profundidade desta figura em Portugal. O mérito de tratar de um estudo pioneiro é ampliado pela forma interdisciplinar como o Autor abordou a matéria objeto de análise. Podia ter-se limitado a caracterizar a figura, expor de forma competente as suas modalidades, e os interesses económicos que se visam alcançar, desenvolvendo depois um dos seus núcleos problemáticos. Porém, o autor adota uma

abordagem mais ambiciosa, que, partindo da qualificação contratual do *cash pooling*, avalia depois a sua amissibilidade e recorta a respetiva disciplina nos âmbitos societário e insolvencial. O que permite compor de forma global a disciplina da figura, enriquecendo muito o trabalho e a sua utilidade.

É uma análise de grande exigência técnica, porque exige que, depois de se caracterizar corretamente esta criação da prática comercial, se domine com segurança os sistemas contratuais, societários e insolvenciais.

O teste foi passado com sucesso, e elevado mérito.

A obra que se publica aborda de forma rigorosa e segura, nas suas diversas facetas, de forma multidisciplinar, o *cash pooling*, figura essencial da vida empresarial.

Miguel Pestana de Vasconcelos

Juiz Conselheiro do Tribunal de Contas

Professor Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade do Porto

APRESENTAÇÃO

O texto que se apresenta corresponde, com singelas alterações, à Dissertação de Mestrado apresentada na Faculdade de Direito da Universidade do Porto em 15 de setembro de 2021 e discutida em provas públicas de 26 de novembro de 2021.

O júri foi constituído pelo Senhor Professor Doutor Paulo de Tarso Domingues, Diretor da Faculdade de Direito da Universidade do Porto, pelo Senhor Professor Doutor Miguel Pestana de Vasconcelos, que orientou o estudo, sendo a arguição desempenhada pela Senhora Professora Doutora Mariana Fontes da Costa.

Esta Dissertação, sendo um trabalho assinado por apenas uma pessoa contou, desde a sua forma mais primitiva, com o apoio de várias pessoas, que aqui me cumpre destacar.

Ao Senhor Professor Doutor Miguel Pestana de Vasconcelos, que desde o início da fase letiva do mestrado em Ciências Jurídico-Civilísticas na Faculdade

de Direito da Universidade do Porto se mostrou disponível para a orientação deste trabalho, apresentando imprescindíveis contribuições e os necessários reparos para a sua conclusão.

À Senhora Professora Doutora Mariana Fontes da Costa, a quem, além de ter desempenhado o importante papel na minha formação no domínio privatístico, tendo sido seu aluno de Teoria Geral do Direito Civil, coube desempenhar o papel de arguente na defesa pública deste estudo e seguiu muito interessadamente o seu processo de revisão.

À Faculdade de Direito da Universidade do Porto, na pessoa do seu Diretor, à Biblioteca Professor Doutor Jorge Ribeiro de Faria, ao seu pessoal docente e não docente, onde tive a honra de iniciar e prosseguir os meus estudos superiores.

Ao Dr. Paulo Câmara e à Sérvulo & Associados que desempenham um papel fundamental no meu desenvolvimento profissional e académico, pelo apoio contínuo na revisão deste trabalho, continuada motivação na sua publicação, bem como pelo acesso a um amplíssimo acervo bibliográfico.

Mas, principalmente:

– Aos meus pais, a quem dedico este estudo, e restante família, a quem devo a minha educação e os valores que me transmitiram.

– À Maria João, pelo apoio, nesta, e em todas as fases.

– Aos amigos de sempre, pelo acompanhamento interessado que sempre demonstram.

SUMÁRIO

O presente estudo visa contribuir para o enquadramento, no espaço jurídico português, do contrato de *cash pooling*, enquanto modalidade de gestão centralizada de tesouraria efetuada no âmbito dos grupos de sociedades. O trabalho divide-se em dois núcleos, sendo o primeiro destinado à compreensão das características e dos elementos que constituem o contrato. Por sua vez, o segundo núcleo visa definir as consequências jurídicas decorrentes dos fluxos financeiros executados ao abrigo do contrato sob as perspetivas do Direito Societário e Insolvencial.

Palavras-chave: *Cash Pooling*; Contratos; Grupos de Sociedades; Finanças Societárias; Garantias intra-grupo; Insolvência.

ÍNDICE

Abreviaturas	17
1. Introdução. O <i>cash pooling</i> enquanto mecanismo de financiamento de sociedades comerciais submetidas a um governo económico unitário	19
1.1. Modalidades	25
1.2. Distinções e figuras afins.	27
1.3. Oportunidades e riscos do recurso ao <i>Cash Pooling</i> .	31
2. Características, estrutura e qualificação jurídica do <i>cash pooling</i>	33
2.1. Conteúdo do contrato nas relações intragrupo . .	42
2.2. Conteúdo do contrato nas relações do grupo com a instituição de crédito.	45
3. Aspectos multidisciplinares para o enquadramento do contrato de <i>cash pooling</i> no ordenamento jurídico português	49
3.1. O <i>cash pooling</i> na disciplina societária	50
3.1.1. A concessão de empréstimos intragrupo e o sistema bancário	50

3.1.2. O exercício do poder de direção da sociedade diretora ou dominante.	54
3.1.3. Os <i>upstream loans</i> e a conservação do capital. . .	62
3.1.3.1. A experiência alemã e os seus reflexos na prática mercantil.	64
3.1.3.2. Considerações em torno do ordenamento jurídico português	68
3.1.3.3. Utilização do critério “ <i>on an arm’s length</i> ” quanto a <i>downstream loans</i>	71
3.1.4. O <i>cash pooling</i> e a concessão de garantias intragrupo	74
3.1.4.1. A capacidade das sociedades comerciais e a prestação de garantias (em especial, <i>upstream</i>)	78
3.1.4.2. O reforço qualitativo da probabilidade de satisfação do crédito	85
3.1.4.3. O reforço quantitativo da probabilidade de satisfação do crédito	89
4. O <i>cash pooling</i> na disciplina insolvencial	101
4.1. A declaração de insolvência e a manutenção dos acordos cash pool	105
4.2. A graduação de créditos da sociedade insolvente. .	108
4.3. A resolução em benefício da massa insolvente dos atos executados no âmbito do <i>pooling</i>	113
4.3.1. O mecanismo da resolução incondicional . . .	115
4.3.2. O mecanismo da resolução condicional	121
5. Conclusões	127
 Bibliografia.	 129

5. Conclusões

Na determinação da sua política financeira, os grupos de sociedades têm à sua disposição vários mecanismos que, visando a centralização da sua tesouraria, oferecem amplas vantagens na simplificação da gestão corrente do seu património e do ponto de vista da obtenção do crédito externo, ou de dívida. Dentro dos vários sistemas de gestão centralizada de tesouraria, ou *cash-management*, o *cash pooling*, e em especial *zero balancing*, revela hoje uma ampla utilização, especialmente em contexto internacional.

Procurámos, numa primeira fase do nosso estudo, expor e qualificar o instrumento jurígeno daquela figura, que reconduzimos ao contrato-quadro, procedendo, por conseguinte, à identificação, enquanto contrato atípico, dos seus elementos caracterizadores. Numa segunda parte do nosso trabalho, a nossa atenção centrou-se em torno da reflexão das questões às quais a doutrina privatística se tem atido com maior atenção neste domínio.

Com o detalhe permitido, e sempre sabendo que o Direito dos Grupos está como que “condenado”²²¹ a convocar a atenção dos mais variados *setores* do Direito, visitámos os problemas que se colocam à formação e execução do contrato, onde nos dedicamos com especial atenção à disciplina do poder de direção da sociedade dominante (numa dupla vertente dos grupos de direito e de facto), à disciplina da manutenção do capital social e da concessão de garantias intragrupo. No último ponto, enquadrámos como, e de que forma, deviam os fluxos que se executam ao abrigo do contrato de *cash pooling* ser enquadrados de uma perspetiva insolvencial.

Como referimos em ponto prévio, o contrato de *cash pooling* revela-se um instrumento útil à gestão consolidada do património da empresa plurissocietária. Entendemos também que a sua compreensão permite compreender melhor a dinâmica e o funcionamento das finanças societárias, disciplina com a qual o direito, ora introduzindo limitações à sua prática ou reduzindo tutela dos seus intervenientes (como vimos, desde logo, na disciplina insolvencial) ora dinamizando e possibilitando a sua promoção (veja-se, desde logo, as prerrogativas abertas pelo exercício da *direção económica unitária*) deve interceder em função da regulação ótima, ou o seu ponto mais próximo, do mercado.

²²¹ JOSÉ A. ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Grupos ...*, op. cit., p. 260.