Do *third-party funding* – Por uma eficaz composição de interesses?

Tomás Pereira Carneiro

Advogado

LL.M – European Business and Social Law (Università Commerciale Luigi Bocconi)

Licenciado em Direito; Licenciado em Gestão

(Universidade Católica Portuguesa – Centro Regional do Porto)

Resumo: O financiamento de litígios por terceiro afirmou-se nos últimos anos como um novo modelo de negócio caracterizado pela intervenção de entidades terceiras, que vêm cobrir os custos e encargos próprios de um processo de natureza adjudicatória. Surge assim como um paradigma facilitador do acesso à Justiça e ao Direito, ao custear a condução do processo. Ainda que apresente atributos e contributos inegáveis, não deixa de ser, contudo e ainda também, uma prática que levanta algumas reservas. Por um lado, a ausência de regulamentação e de regulação e supervisão deste novo modelo de negócio prejudica a tutela de diferentes interesses a merecer uma especial atenção, como seja o combate contra uma assimetria informacional, a reversão de uma tendente desigualdade negocial entre os intervenientes, e a prevenção do branqueamento de capitais. Por outro lado, questões relacionadas com a posição do terceiro financiador têm dado azo a reivindicações por uma maior transparência deste setor, estando estas na génese de alteração de regras arbitrais, assim como reformas, já substanciais, em diversos ordenamentos jurídicos.

Palavras-chave: Ação coletiva / Arbitragem internacional / Branqueamento de capitais / Derivados / Financiamento de litígio por terceiro / Instrumentos financeiros / Regulação / Requisitos de transparência e de revelação

Abstract: Third-party litigation funding has emerged in recent years as a new business model broadly based on the intervention by a third-party in a dispute, by covering the costs and burdens of an adjudicatory process. Thus, it emerges as a standard facilitating the access to justice by financing the procedure. Although it has undeniable benefits, it nonetheless is a practice that raises some

relevant concerns. On the one hand, the lack of regulation and supervision of this new business model jeopardises the protection of the different interests at hand, such as the fight against information asymmetries, the reversal of a tendency towards unequal bargaining between the parties involved, and the prevention of money laundering. On the other hand, issues related to the position of the third-party financier have fueled demands for greater transparency in this sector, which are at the root of changes to arbitration rules and legal reforms.

Keywords: Anti-money laundering / Class actions / Derivatives / Financial instruments / International arbitration / Regulation / Third-Party Funding / Transparency and disclosure requirements

Introdução

O financiamento de litígios por terceiros, ou *third-party funding* no seu homônimo inglês, tem vindo a revelar-se como uma das áreas da vanguarda do mundo financeiro, assim como uma tendência reformista no modo como as diferentes jurisdições concretizam o ideário da Justiça. De um modo geral, e ignorando, por ora, a dificuldade hermenêutica que tal conceito apresenta, este modelo de negócio tende a ser caracterizado pela intervenção de entidades terceiras, que vêm cobrir os custos e encargos próprios de um processo de natureza adjudicatória, entendendo-se este como aqueles em que um terceiro independente vem ditar a resolução de uma divergência entre as partes. Em particular, duas áreas da litigância têm mostrado ser especialmente permeáveis a este fenómeno: por um lado, a arbitragem internacional, e, por outro, as ações de indemnização por infração do direito da concorrência (doravante designadas de ações de danos).

No que respeita à arbitragem internacional, este meio alternativo de resolução de disputas veio sedimentar-se como um dos fóruns preferidos para a resolução de litígios transfronteiriços. Consabido tratar-se de um meio caracterizado pelos seus elevados custos, é nele que o financiamento por terceiros surge como mecanismo potenciador a que mais, e mais pequenos, litigantes possam lançar mão para custear a demanda.

Já nas ações de danos, o financiador surge como um agregador dos diferentes interesses afetados por uma infração do direito da concorrência. De um ponto de

vista mais economicista, o financiamento de litígios por terceiro, em particular, através da intervenção do financiador, viabiliza uma mais eficiente gestão dos custos associados à condução de um litígio (ao centralizar o controlo das despesas e encargos incorridos pelos diferentes demandantes e ao concentrar os seus custos comuns), assim como facilita uma participação concertada dos diferentes demandantes, à semelhança de uma *class action à l'américain*.

Sendo incontestável a virtualidade do financiamento de litígios por terceiros em viabilizar o acesso ao Direito e criar um *level playing field* na Justiça, certo é que este fenómeno também não deixa de merecer uma atenção especial pelo risco de vir a potenciar distorções no mercado interno a par de preocupações éticas, o que tudo está a merecer o devido tratamento internacional, e a que o nosso ordenamento jurídico, secundado pelas doutrina e jurisprudência portuguesas, começa também a dar o relevo que se impõe¹.

Em qualquer caso, parece pacífico que este complexo fenómeno tem vindo a revolucionar tanto o mundo das finanças como o do Direito e, em particular, o da administração da justiça, obrigando financiadores, partes dos pleitos e mandatários a sofisticarem-se e a adaptarem as suas organizações para poder acomodar esta nova forma de gerir e custear litígios.

1. O financiamento de litígios por terceiros

O financiamento de litígios por terceiros mais não é do que um modelo de negócio que tem na sua génese a necessidade de alguém (em regra o autor) habilitar-se com os meios financeiros para propor uma demanda (judicial ou arbitral) com vista à satisfação da sua pretensão e, por outro lado, da ambição de um *funder*, alheio à disputa judicial, mas não ao seu resultado, que irá financiar uma das partes², vir a quinhoar no resultado do desfecho da lide.

¹ Veja-se, a este respeito, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 75, n.º 3/4, Lisboa (Julho – Dezembro), 2015, p. 574; e CLÁUDIA SOFIA RODRIGUES CARVALHO, *Non-Recourse Funding Agreements em Portugal: natureza e obstáculos*, 2021, p. 7, disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/36669/1/202836584.pdf> [acedido a 22/5/2024].

² Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 574.

Esta necessidade de angariação de capital pelas partes em litígio é a evidência clara que a Justiça, enquanto bem precioso, não é, contudo, um “*negócio barato*”. Não o é se se considerar os avultados custos associados à demanda judicial ou arbitral, desde custas, taxas, encargos, honorários de advogados e outros intervenientes, como sejam técnicos, peritos e os ora comumente utilizados *experts*.

Acontece que custear um processo judicial ou um procedimento arbitral pode encontrar-se fora da disponibilidade das partes, designadamente no caso das pequenas e médias empresas (PME), com particulares dificuldades na resolução de litígios transfronteiriços, cada vez mais frequentes. E note-se que as PME representam hoje cerca de 99% das empresas registadas no mercado interno³. Assim, os agentes económicos que operam na Europa (e que se inserem nesta categoria de empresas) acabam por ser entidades com disponibilidades de caixa e *cash flow* tendencialmente alocadas exclusivamente à cobertura dos custos resultantes da normal condução do seu negócio, não dispondo, por isso, de capacidade ociosa para encaminhar capitais para outras áreas “*não core*” da sua atividade. Como tal, nesta circunstância, poder-se-á dar o caso de o potencial litigante não ter os recursos necessários ou, mesmo que os possua, não ter capacidade para suportar o risco associado à condução de um processo judicial ou arbitral (em particular, atendendo à necessidade de aprovisionar o seu resultado, de acordo com as normas contabilísticas em vigor e em linha com o princípio da prudência contabilística). Ora, é aqui que o financiamento de litígio por terceiro entra em cena, viabilizando o acesso à justiça ao munir essas entidades com os meios financeiros necessários.

O financiamento de litígio por terceiro (vulgo TPF) pode também ser utilizado por interesses económicos mais significativos para mitigar e repartir a sua exposição ao risco. Ao recorrer a um financiador externo, aqueles interesses conseguem limitar a sua exposição ao risco – assim, deixam de ser a única entidade interessada no desfecho positivo da lide, reduzindo, ao mesmo tempo, o seu investimento na condução do litígio. Esta prática de *hedging* pode também contribuir para uma eficiente distribuição de custos.

E é no contexto da arbitragem internacional onde este modelo de negócio se encontra mais implementado, com as partes a recorrerem a capital de terceiro, transferindo para este o ónus dos custos, na certeza também que será com o mesmo que

³ Conforme relatado pela Comissão Europeia, em comunicado disponível em https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes_en [acedido a 21/5/2024].

irá repartir eventuais ganhos. Isto porque a justiça arbitral tende a caracterizar-se pelo seu elevado custo⁴. A este respeito, veja-se o relatado por FRANK BANNON e NICK BOYCE na edição de outubro de 2016 da revista *Financier Worldwide*⁵:

“O elevado custo de intentar uma ação arbitral, e de a fazer progredir, pode servir como fator proibitivo. O financiamento externo pode facilitar a interposição de uma ação que tenha mérito, mas que de outra forma não seria intentada pura e simplesmente atendendo ao seu custo significativo. Mesmo uma empresa que disponha dos fundos necessários para intentar uma ação deve considerar as vantagens de um acordo de financiamento com um terceiro; este [acordo] reduz o impacto no fluxo de tesouraria e minimiza o risco associado à ação não ser bem-sucedida.” (tradução do original em inglês; itálicos nossos)

Quanto aos financiadores, refira-se que desenvolvem cuidadosos e extensivos exercícios de *due diligence*, que têm como objeto tanto a pretensão daquele que procura o financiamento, como também a própria “saúde” financeira e contabilística da estrutura corporativa desse mesmo interveniente⁶. A exigência de análise é tal por parte dos *funders* que se acredita que o rácio de aceitação por um financiador de uma demanda rondará um por cada dez – isto é, aceita apenas um litígio por cada dez que lhe são apresentados⁷. Por tal motivo, a concessão de financiamento por uma destas entidades funciona como certificação de qualidade: quer da pretensão quer do financiado⁸.

⁴ CAROLINE OVERGAARD/JOHAN TUFTÉ-KRISTENSEN, *Disclosure of Third-Party Funding in Commercial Arbitration*, NJCL 2020/2, 2020, p. 7, disponível em <https://journals.aau.dk/index.php/NJCL/article/view/6099/5365> [acedido a 21/5/2024].

⁵ Disponível em <https://www.financierworldwide.com/the-rise-of-third-party-funding-in-international-arbitration> [acedido a 31/5/2024].

⁶ Para maior detalhe, consultar, entre outros, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, pp. 577 e 578; e MARC BARENNE, “Third Party Funding: an attorney’s perspective on how to choose a funder”, in *Revista de Concorrência e Regulação*, n.º 49, Lisboa (Edição Janeiro – Junho), 2022, disponível em <https://www.concorrencia.pt/pt/revista/revista-de-concorrencia-e-regulacao-49> (última consulta a 23/5/2024).

⁷ CENTO VELJANOVSKI, *Third Party Litigation Funding in Europe*, 2011, disponível em <http://masonlec.org/site/files/2011/05/veljanovsk.pdf> [acedido a 21/5/2024]: “Since TPLF investors appear to accept between 1 in 8 to 1 in 10 cases they consider, this would suggest a very small flow of fundable cases especially given the high thresholds set by some TPLF investors.” (p. 12).

⁸ DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, pp. 589 e 590.

1.1. Da dificuldade hermenêutica e a caracterização dos acordos de financiamento por terceiro

Conforme se deixou já dito, o TPF é uma prática que apresenta uma particular dificuldade hermenêutica, própria de um fenómeno que tem o seu berço no mundo das finanças⁹.

Os acordos de financiamento podem assumir as mais diversas arquiteturas, como o ora tradicional *non-recourse funding agreements* (em que o financiador aceita custear um determinado litígio a fundo perdido, exigindo apenas uma percentagem do valor recuperado pela parte financiada), ou modalidades mais complexas, como a criação de uma carteira de litígios por um Escritório de Advogados, carteira através da qual o financiador distribuiu o seu risco – seja ou não com fins de *hedging*.

A capacidade de inovação da engenharia financeira faz variar não só a arquitetura dos diferentes acordos, como também procura adequar tanto o destinatário como a entidade que disponibiliza o capital a outros fatores (como, por exemplo, ao quadro legislativo em vigor na jurisdição em que se concede tal financiamento). Por exemplo, alguns financiadores dão preferência à utilização de sociedades-veículo, as comumente designadas *special purpose vehicle*, para, designadamente, isolar o risco incorrido da atividade principal. Esta prática começa já a ser censurada por alguns financiadores, a favor de uma maior transparência¹⁰.

Por outro lado, alguns financiadores, além do investimento direto em litígios potenciais ou existentes, procuram também estabelecer protocolos com sociedades de advogados, vendo nessas um centro de potencial angariação de negócio e de diversificação do risco. A criação de carteiras de investimento, compostas por diferentes litígios de igual ou diversa natureza, surge como uma alternativa viável tanto como um investimento *stand-alone*, como também como um meio de mitigar o impacto associado a um investimento direto em litígio que acaba por sair gorado.

A acrescer a esta dificuldade conceptual, importa relevar que a estrutura do acordo de financiamento altera-se significativamente consoante o financiado figure como demandante ou demandado na lide. Ora, uma das principais alterações

⁹ Em sentido similar, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 591.

¹⁰ Nesse sentido, OLIVIA DE PATOUL/IRENE LEE, *The new ICSID rules came into force on 1 July 2022. What does these mean for funders?*, 2023, p. 2; disponível em <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=bd25178b-7d38-4ee8-b597-111101a2d15b> [acedido a 26/5/2024].

será o modo como o *funder* procura ser remunerado: enquanto no caso do demandante o financiador procura ser remunerado através do valor recuperado pelo ou atribuído ao financiado nesse litígio, quando financia um demandante (excecionando-se os casos em que tenha sido apresentado pedido reconvenicional) o financiamento acaba por assumir uma estrutura mais próxima de um contrato de seguro. Não obstante ser uma possível conjuntura, o financiamento do demandado não se tem mostrado como sendo um tipo popular entre os *funders*¹¹.

Ora, cientes de uma dificuldade em delimitar uma noção estrita de financiamento de litígio por terceiro, sempre nos restará adotar uma conceção mais abrangente que saliente e releve os traços comuns dos conhecidos instrumentos de financiamento de litígios: trata-se de fluxos de capitais ou equivalentes, entregues por uma entidade que não é parte a outrem (parte de uma lide ou seus mandatários) para custear a interposição e condução de ação, seja judicial, seja arbitral, contra uma retribuição tendencialmente acordada como uma fração dos resultados auferidos por uma parte no processo¹².

Esta aproximação às características comuns deste modelo de negócio, ainda que não ambicione ser exaustiva, permite já olhar para este fenómeno de um modo isolado. A identificação destas características (melhor, traços) comuns viabiliza ainda a edificação das primeiras abordagens regulatórias deste fenómeno. Tudo, com o intuito de vir a regulamentar figuras e mecanismos que, por funcionarem de modo similar, devam ser incluídos na mesma “gaveta” concetual do TPF. Parafraseando o anterior presidente da Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos da América (*Securities and Exchange Commission*) Jay Clayton, e adequando a sua declaração à realidade do TPF: se algo se assemelha a um financiamento de litígio por terceiro e serve os propósitos de um financiamento de litígio por terceiro, a lei deve tratá-lo como um financiamento de litígio por terceiro.

Em suma, a elasticidade que o conforma permite operacionalizar o conceito de *third-party funding*, mantendo-o a par com a inovação financeira. Aliás, tal capacidade de acompanhar o desenvolvimento do mercado é também essencial para

¹¹ Nesse sentido, WILLIAM W. PARK/CATHERINE A. ROGERS, *Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force*, 2018, p. 3; disponível em https://cdn.arbitration-icca.org/s3fs-public/document/media_document/Third-Party-Funding-Report%20.pdf [acedido a 28/5/2024].

¹² Em sentido similar, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, pp. 580 e 581; e também PAULA COSTA E SILVA/NUNO TRIGO DOS REIS, *Private Enforcement e Tutela Coletiva*, Coimbra, Edições Almedina, 2022, pp. 71 e 83.

assegurar o devido tratamento regulatório deste modelo de negócio. Isto, em linha com a ambição última de outros movimentos regulatórios nossos contemporâneos, em particular nas áreas da vanguarda tecnológica. Citando CHI ONWURAH: “A boa regulação deve ser forward looking, caso contrário tornar-se-á rapidamente obsoleta.”¹³. Iremos abordar posteriormente a eventual necessidade de vir a regular este fenómeno.

Desenrolando-se ainda este debate dentro da doutrina (chegando diferentes autores, em diferentes épocas, à mesma conclusão – a elaboração de um conceito não é, de todo em todo, uma tarefa simples¹⁴), começa-se ora a assistir aos primeiros contributos da própria indústria para este exercício hermenêutico¹⁵.

1.2. Dos riscos associados ao financiamento de litígios por terceiros

De modo a sermos capazes de responder à questão de uma eventual necessidade de regular este fenómeno, há que primeiro entender se existem motivos para regular. Dito de um modo mais sintético: apenas se deverá decidir regular, caso se reconheçam riscos associados à prática em causa¹⁶.

¹³ CHI ONWURAH, “The Challenge of Forward-Looking Regulation”, in *Journal of Digital Media & Policy*, vol. 10, Number 1, 2019, p. 9; disponível em <https://intellectdiscover.com/docserver/fulltext/jdmp/10/1/jdmp.10.1.9.pdf?expires=1716306674&id=id&acname=guest&checksum=BE5F46C819BD2D32CB3E3E6460382F3E> [acedido a 21/5/2024].

¹⁴ Compare-se, a este respeito, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*; WILLIAM W. PARK/CATHERINE A. ROGERS, *Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force*, *cit.*; e PAULA COSTA E SILVA/NUNO TRIGO DOS REIS, *Private Enforcement e Tutela Coletiva*, *cit.*; entre outros.

¹⁵ Veja-se, a mero título de exemplo, o referido por uma *Senior Legal Counsel* de um *third-party funder*, em entrevista concedida na edição de dezembro de 2023 da revista *Capital & Corporate Magazine* (intitulada *La financiación de litigios como oportunidad en el mercado de inversión*): “O financiamento de litígios, também conhecido como *third-party funding*, é um mecanismo através do qual um terceiro (o financiador) fornece fundos a uma parte, normalmente o requerente, no contexto de um litígio, em troca de parte do montante eventualmente recuperado no processo. Em geral, este tipo de financiamento não tem recurso, o que significa que o requerente só terá de pagar ao financiador se a sua ação for bem-sucedida.

Embora este mecanismo exista há décadas, só recentemente evoluiu de um produto de investimento pouco conhecido para uma classe de ativos que tem suscitado grande interesse por parte de investidores de private equity, que veem neste produto uma nova oportunidade de investimento, bem como a possibilidade de financiar o contencioso de empresas nas suas carteiras de investimento.” (traduzido do original em espanhol; itálicos nossos)

¹⁶ DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 594.

A potencial fragilidade do financiamento de litígio por terceiros reside, essencialmente, no envolvimento de entidades terceiras num processo adjudicatório e na influência que os seus potenciais interesses contraditórios podem ter no desfecho da lide. Assim, surgem preocupações significativas relativamente à emergência de potenciais conflitos de interesses, ao efetivo controlo do processo pela parte e à quebra de confidencialidade. Acresce que, no caso da arbitragem internacional, a falta de transparência nos acordos de financiamento pode ainda comprometer a independência e a imparcialidade dos árbitros, minando assim a confiança nesse meio de resolução alternativa de litígios¹⁷.

Na ausência de regulação expressa, parece resultar evidente o papel fundamental que assume o contrato de financiamento e, nele, o papel do financiador. A jeito exemplificativo, refira-se os casos em que os financiadores podem ter o poder de, diretamente, rejeitar propostas para resolução de um litígio, apresentadas com vista ao fim do mesmo por via de transação; ou casos em que, já no próprio acordo de financiamento, a entidade financiada pode obrigar-se a adotar certas e determinadas condutas processuais no caso de se verificarem determinados pressupostos – *e. g.*, se for proposta a resolução da lide por X, deve a parte aceitar tal proposta; já se o for por Y, deve a mesma ser rejeitada. Como pode acontecer que o financiador pretenda não ser elemento ativo na condução do procedimento e reflète-se essa sua “não participação” no próprio contrato de financiamento (*e. g.*, minutas divulgadas pela *Lionfish Litigation Finance Limited*¹⁸, cláusula 18).

Mesmo quando não seja reconhecida ao *funder*, pelo contrato de financiamento, a faculdade de influir no processo, deverá ter-se em conta que, não obstante essa falta de reconhecimento, aquele possa exercer pressão no sentido de a parte adotar certas condutas processuais – quer junto da parte financiada, quer junto dos seus mandatários. Tal risco é potenciado ainda mais pela visibilidade que os financiadores tendem a ter sobre todo o procedimento. Como exemplo ilustrativo da prática de mercado a este respeito, veja-se a cláusula 14.3 da minuta do acordo de financiamento divulgada pela *Lionfish Litigation Finance Limited*¹⁹,

¹⁷ WILLIAM W. PARK/CATHERINE A. ROGERS, *Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force*, *cit.*, pp. 2 e 3.

¹⁸ Disponíveis em <https://www.lff.co.uk/solutions/documents/> [acedido a 24/5/2024].

¹⁹ Disponível em <https://www.lff.co.uk/solutions/documents/> [acedido a 24/5/2024].

que instituiu o dever do mandatário da parte financiada de preparar um relatório mensal referente ao estado da lide.

Um problema acrescido será ainda a previsão contratual da possibilidade de um financiador indicar o mandatário da parte, ou de vir a limitar o leque de opções colocado à disposição da entidade financiada. Tais limitações levantam também questões deontológicas, sobretudo relacionadas com a livre escolha do mandatário. A este respeito, releve-se que, no ordenamento jurídico português, a intervenção de um terceiro na escolha do mandatário não pode ser aceite por aquele que exercerá o mandato forense²⁰. Tal obstáculo torna-se mais premente, tendo em consideração a relação simbiótica entre algumas sociedades de advogados e financiadores²¹. A interdependência comercial entre o financiador e essa sociedade de advogados pode introduzir uma maior distorção na escolha livre tanto do mandatário como do financiador. Por exemplo, pode-se conceber a hipótese de uma parte procurar Advogado que colabore com determinado Escritório de Advogados, por entender que assim conseguirá, com maior probabilidade, que o seu litígio seja financiado por um *funder* que, regularmente, “trabalhe” com esse Escritório.

Em qualquer caso, não pode ser confiada às partes a regulamentação (e consequente fiscalização) do modo como um terceiro venha a interferir, direta ou indiretamente, numa lide.

Olhando para a relação estabelecida entre as partes de um ponto de vista estritamente negocial, sempre se deverá relevar que a autonomia privada e a liberdade de conformação do conteúdo dos contratos devem ser contrabalançadas por outros interesses, como sejam a proteção da parte mais frágil, e sempre a proteção de interesses fundamentais, como a justiça²². No caso do TPF, a relação entre financiador e financiado tende a ser pautada por um profundo desequilíbrio contratual: de um lado, encontramos uma entidade especializada na identificação, avaliação e financiamento de litígios, enquanto, do outro lado, ter-se-á uma entidade que procurou o apoio financeiro desta primeira para viabilizar a sua demanda, colocando-se, por isso, tendencialmente, numa situação de dependência económica desta primeira. Como tal, pode vir a defender-se que a liberdade de

²⁰ Vide art. 67.º, n.º 2, do Estatuto da Ordem dos Advogados, conforme alterados.

²¹ A este respeito, WILLIAM W. PARK/CATHERINE A. ROGERS, *Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force, cit.*, pp. 4 e 5.

²² Nesse sentido, JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, vol. I, Coimbra, Edições Almedina, 2004, pp. 246 a 248.

conformação do clausulado deve ser limitada (se não mesmo excluída), em prol da proteção da parte que se encontra em dependência do financiador.

Ademais, podemos identificar no TPF uma interessante contraposição de interesses: de um lado, temos um financiador tendencialmente mais sofisticado, com modelos contratuais pré-definidos e elaborados unilateralmente, e, do outro lado, uma parte que procura capital para conduzir um litígio contra outrem. Tudo enquanto se assiste a uma certa comercialização da Justiça – na medida em que se permite que entidades com fins lucrativos venham a utilizar a Justiça como praça de investimento, “apostando” no desfecho de disputas entre entidades não relacionadas com estas primeiras. Aliás, uma das matérias fundamentais, objeto do contrato de financiamento e suscetível de influenciar o litígio, é o *funder* limitar a entrega do capital financiado a um determinado período temporal – impondo um *cut-off date* – ou a um teto máximo. Nestes casos, a entidade financiada terá (mais) um incentivo para procurar uma solução célere do litígio, ainda que esta possa não representar aquela que melhor serve os seus interesses.

A aceitação desta mercantilização não encontra acolhimento por toda a literatura²³. Genericamente, esta discussão prende-se com a abstração do conceito de Justiça. Sendo a conceptualização e integração de um conceito como o de justiça um exercício complexo, bastar-nos-á admitir que, em função do seu resultado, o TPF possa ou não consubstanciar uma mercantilização indevida da Justiça.

Decerto que, independentemente do previamente referido, pode-se concluir que permitir “*pôr um preço*” sobre uma lide e utilizá-la para fins capitalistas (sem qualquer desprimor ou conotação negativa) é, de um modo geral, algo inebriante a qualquer intérprete do Direito.

A acrescer ao acima referido, deve-se sempre salientar que o mercado do financiamento de litígio por terceiro é marcadamente caracterizado por uma profunda assimetria de informação. Por assimetria de informação entende-se a circunstância em que “*as partes de uma transação detêm informação privada, i. e., detêm uma informação que é relevante para a transação, mas que apenas é conhecida por uma das partes*”²⁴.

²³ Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 621.

²⁴ Nesse sentido, JOÃO PATEIRA FERREIRA/MANUEL CABUGUEIRA/MIGUEL MOURA E SILVA/NUNO CASTRO MARQUES/PAULO LOPES MARCELO, *Manual de Regulação e Concorrência*, Coimbra, Edições Almedina, 2024, p. 82.

Tal assimetria é particularmente premente no caso da arbitragem internacional. Aqui e ao contrário do que sucede na maioria dos ordenamentos jurídicos quanto ao exercício do poder judiciário (cujas sentenças tendem a ser públicas), as partes não podem consultar livremente decisões arbitrais, por estas serem, na sua grande generalidade, confidenciais (e, conseqüentemente, conhecidas apenas pelos seus destinatários e respetivos mandatários)²⁵.

Por sua vez, os financiadores veem mais litígios do que financiam, dado a reduzida percentagem de assuntos que acabam por ser financiados (habitualmente colocada num rácio de 1:10)²⁶. Conseqüentemente, os *funders* têm acesso a informação que, de outro modo, não lhes seria facultada e que, por sua vez, lhes permite aprimorar os seus critérios e metodologias de seleção. Acesso a informação e elementos esses que as partes não possuem.

A construção do sistema parece encontrar-se, nesta perspetiva, subvertida. De um lado, temos as partes de litígios com dificuldade em recolher a informação necessária para tomarem uma decisão consciente quanto à interposição e condução subsequente do litígio; do outro lado, temos os financiadores, munidos de mais dados e com melhores recursos, que lhes permite tomar decisões de investimento mais criteriosas. Acresce ainda a esta assimetria o facto de as partes não terem visibilidade sobre os usos e costumes da prática comercial do *third-party funding*, por se tratar de um mercado particularmente opaco²⁷.

Em sùmula, um profundo desequilíbrio informacional acabou por se formar – financiadores altamente sofisticados, com acesso a informação não livremente disponibilizada ao mercado, que escolhem contratar com partes, muitas destas em situação de dependência económica para com o financiador, que não dispõem de elementos suficientes para devida e corretamente apreciarem a transação a estas proposta. Ora, tal desequilíbrio informacional é uma das tradicionais falhas de mercado, que justificam a regulação²⁸.

²⁵ Nesse sentido, GARY BORN, *International Arbitration: Law and Practice (Third Edition)*, Kluwers Law International, 2021, 3.^a ed., p. 14.

²⁶ CENTO VELJANOVSKI, *Third Party Litigation Funding in Europe*, cit.: “Since TPLF investors appear to accept between 1 in 8 to 1 in 10 cases they consider, this would suggest a very small flow of fundable cases especially given the high thresholds set by some TPLF investors.” (p. 12).

²⁷ Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», cit., p. 587.

²⁸ Nesse sentido, JOÃO PATEIRA FERREIRA/MANUEL CABUGUEIRA/MIGUEL MOURA E SILVA/NUNO CASTRO MARQUES/PAULO LOPES MARCELO, *Manual de Regulação e Concorrência*, cit., pp. 75 e segs.; JOHN

Do exposto resulta que, dada a intervenção do terceiro na lide e por o mercado do TPF padecer de uma situação de assimetria de informação, deve-se equacionar a necessidade de vir a regular este fenómeno, necessidade sobre a qual nos debruçaremos de seguida.

2. Do financiamento de litígios por terceiros em Portugal

2.1. Da necessidade de regular o financiamento de litígios por terceiros e do seu tratamento legislativo pelo ordenamento jurídico português

Enunciadas que tenham sido (algumas das) preocupações associadas ao TPF, importa agora apreciar o tratamento que a este modelo de negócio tem sido dado pelo legislador português, com uma reflexão prévia sobre a necessidade de ser objeto de regulação.

A jeito meramente introdutório, não podemos deixar de colocar em evidência que a decisão de sujeitar uma determinada realidade à regulação deve ser tomada com particular cuidado. Ainda que constitua uma fundamental fonte de segurança jurídica e seja tendencialmente introduzida de modo a vir colmatar falhas próprias do mercado, deve a regulação ser abordada com redobrada atenção, uma vez que pode revelar ser um obstáculo ao desenvolvimento natural de um dado mercado. Dito de outro modo, deve-se evitar perpetuar a velha prática encapsulada no seguinte brocado: *If the moves, tax it. If it keeps on moving, regulate it. If it stops moving, subsidize it.* A calibração de eventuais soluções regulatórias deve ainda evitar entrar no campo do paradoxo da regulação²⁹, culminando a intervenção do poder público regulador na produção de efeitos diversos ou contrários aos ambicionados.

Ainda assim, atendendo aos riscos associados ao TPF, não pode o legislador bastar-se com iniciativas de mera autorregulação, desenhadas pelos próprios financiadores, como aquelas desenvolvidas em outras jurisdições³⁰. Estas têm mos-

ARMOUR/DAN AWREY/PAUL DAVIES/LUCA ENRIQUES/JEFFREY N. GORDON/COLIN MAYER/JENNIFER PAYNE, *Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016, pp. 55 e segs.

²⁹ Nesse sentido, C. R. SUNSTEIN, *After the Rights Revolution Reconciling the Regulatory State*, Harvard University Press, 1990.

³⁰ A mero título de exemplo, a *Association of Litigation Funders of England and Wales* e a *American Legal Finance Association*, que vieram a implementar códigos de conduta setoriais.

trado ser insuficientes para dar conta com a progressiva e constante expansão do setor, que veio a abrotar em preocupações não só relacionadas com o conteúdo dos próprios contratos, como também em preocupações de natureza prudencial, designadamente de adequação do capital próprio, de detenção de participações e de organização dos *funders*. Esta discussão havia já sido antecipada e afluada nos primórdios da literatura respeitante a este fenómeno³¹, tendo ora cristalizado numa das (se nos permitirem) principais áreas de potencial intervenção do Estado, na sua veste reguladora.

Por outro lado, aqueles que advogam no sentido de regular ou pelo menos regulamentar esta prática fazem-no com o intuito de vir a mitigar o risco de propagar uma situação de completa e total ausência de normas conformadoras de um modelo de negócio que, dado a sua natureza e o seu funcionamento, em muito impacta a condução (e mesmo o desfecho) de procedimentos adjudicatórios. Aliás, é este combate contra a existência de um “*no man’s land*” que tem instigado e aumentado as reivindicações da intervenção estatal³².

Ainda que tal necessidade haja já sido reconhecida, poucos são os ordenamentos jurídicos que especificamente vieram legislar a atividade. De entre estes, conta-se com jurisdições como a República Federal da Nigéria, a República de Singapura, Hong Kong, a República da Índia e a República Popular da China. Mesmo nestes casos em que o poder estatal veio condicionar o exercício da atividade, não se pode afirmar que a abordagem tenha sido uniforme: tanto quanto é do nosso conhecimento, apenas três jurisdições introduziram normas expressas a regulamentar o *third-party funding* (sejam elas, a República Federal da Nigéria, a República de Singapura e Hong Kong), enquanto outras, como a República da Índia e a República Popular da China, têm desenvolvido o regime do financiamento de litígios por terceiro através da prática jurisprudencial.

Recentemente, também a União Europeia deu os primeiros passos no sentido de promover a regulação do TPF. Na sequência do *Relatório Voss*³³, o Parlamento

³¹ Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, pp. 610 e segs.

³² Nesse sentido, CATHERINE A. ROGERS, *Ethics in International Arbitration*, Oxford, 2015; e DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*

³³ Disponível em https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/JURI-PR-680934_EN.pdf [acedido a 23/5/2024].

Europeu aprovou uma Proposta de Diretiva, a 13 de setembro de 2022. Desta Proposta destacam-se as seguintes iniciativas:

A. A criação de um procedimento de autorização e supervisão daqueles que praticam a atividade do financiamento de litígios a terceiros num Estado-Membro – *vide* arts. 4.º e 5.º;

B. A imposição de critérios de adequação de capitais próprios – *vide* art. 6.º

C. A imposição de deveres fiduciários – *vide* art. 7.º;

D. A instituição de um supervisor destas entidades – *vide* arts. 8.º e segs.;

E. A imposição de um conteúdo mínimo do contrato de financiamento (entre o qual se destaca a necessidade de determinar quais os custos e encargos suportados pelo financiador, o seu modo de remuneração, a determinação da responsabilidade do financiador por custos adversos, a distribuição de riscos pelas partes, uma declaração respeitante à incondicionalidade do financiamento em relação aos trâmites processuais e uma declaração de ausência de conflito de interesses pelo financiador), assim como de outras regras respeitantes à validade e cessação desses contratos, tudo em prol da transparência – *vide* arts. 12.º e segs.;

F. A atribuição da prerrogativa de inspecionar o conteúdo desses acordos aos Tribunais do fórum e a entidades administrativas, a par da instituição do dever de relevar a existência e a identidade do financiador – *vide* arts. 16.º e segs.

Ainda assim, sempre importará relevar que a abordagem europeia à intervenção regulatória tem vindo a ser objeto de profundas críticas. Em particular, tem-se atribuído a essas intervenções a responsabilidade pelo aumento da burocratização na União Europeia. Por sua vez, este aumento da *red-tape* comunitária tem sido apontado por diversos autores como a principal fonte de perda de competitividade do Espaço Europeu na economia mundial³⁴. Lançando mão a uma expressão cunhada pelo Príncipe Miguel de Liechtenstein³⁵, esta Proposta de Diretiva pode ser mais

³⁴ Nesse sentido, U. S. Chamber of Commerce, 27 de julho de 2023; disponível em <https://www.uschamber.com/international/how-europe-pays-a-high-price-for-its-overregulation-of-the-digital-economy#:~:text=Moreover%2C%20Europe%27s%20overregulation%20likely%20will,goals%20it%20purports%20to%20promote> [acedido a 23/5/2024]: “Moreover, Europe’s overregulation likely will entrench incumbents, thereby hindering innovation and competition – perversely undercutting the very goals it purports to promote. Compliance costs and bureaucratic hurdles disproportionately impact startups and smaller companies, hampering their ability to introduce new products and services into the market.”.

³⁵ Vide *Europe’s regulatory-techocratic suicide*, disponível em <https://www.gisreportsonline.com/r/free-europes-economy/> [acedido em 23/5/2024].

um prego no caixão que a União Europeia tem construído para se deitar depois do seu “suicídio regulatório-tecnocrático”.

Olhando agora para a realidade portuguesa, o legislador pouco se tem ocupado expressa e diretamente com este tema – à exceção de uma iniciativa legislativa sobre a qual nos debruçaremos de seguida, não encontramos qualquer regulamentação ou proposta nesse sentido. Parece-nos que, por tendente inexpressão do fenómeno em Portugal ou por desconhecimento ainda generalizado do mesmo pelos seus destinatários (as PME), situação para a qual já alertava DUARTE GORJÃO HENRIQUES³⁶ em 2015, permitiu um certo relaxamento por parte do poder estatal, que acaba por confiar em figuras já existentes para se adequarem e conformarem o exercício desta atividade.

Ainda que se trate de um mercado bastante opaco (e cuja ausência de regulamentação e da imposição, entre outros, de deveres de informação e de divulgação ao público tanto mais contribui para a manutenção desse *status quo*), bastará consultar o sítio da Internet de um destes financiadores – a *Deminor Litigation Funding* – para notar que apenas um caso português consta, à data, do seu catálogo de investimentos, remontando a um financiamento concedido a ação intentada em janeiro de 2015³⁷.

No entanto, não se pode aceitar a manutenção de um faroeste mercantilista. Isto é, ainda que o escopo e abrangência do TPF tendam a alargar (em linha com a plasticidade conceptual que se tem vindo a defender), não se podem negar as especificidades que este comporta, especificidades essas que, não sendo reguladas, podem prejudicar tanto o crescimento do segmento, como aqueles que dele dependem ou têm vindo a investir. Assim, entendemos que uma abordagem como a adotada pela República Federal da Nigéria, pela República de Singapura e por Hong Kong deva merecer acolhimento, procurando positivar um regime que conforme a atuação destes novos intervenientes dos mercados financeiros e

³⁶ Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 623: “A primeira observação que se pode tecer em jeito de conclusão é que o mercado Português não está ainda preparado para a introdução dos terceiros financiadores apenas pela razão de que o desconhecimento que a nossa comunidade tem em relação ao tema é ainda elevado e substancialmente superior ao que já se verifica noutras jurisdições. Este desconhecimento gera suspeita e a suspeita inviabiliza a proliferação do negócio.”.

³⁷ Veja-se, a este respeito, a nota informativa disponibilizada em <https://www.deminor.com/en/case/investment-recovery/espírito-santo-group> [acedido 22/5/2024].

dos foros judiciais. Só assim se dará devida satisfação à necessidade premente de segurança jurídica³⁸.

Podemos falar dessa segurança jurídica, conferida pela posituação de um regime conformador da atividade do TPF e devidamente conformado a esse segmento, como uma certa *conditio sine qua non* para o próprio desenvolvimento sustentado e equilibrado do setor.

2.1.1. O DL n.º 114-A/2023, de 5/12

Mais recentemente, o legislador português tratou do TPF no nosso ordenamento jurídico, ainda que se limitando a abordar apenas um potencial *target* destes *funders* – o recém-aprovado DL n.º 114-A/2023, de 5/12, que veio transpor a Diretiva (UE) 2020/1828 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2020, relativa a ações coletivas para proteção dos interesses dos consumidores (Diretiva). Ainda assim, deve-se relevar a escolha oportuna do legislador português, ao dar especial tratamento ao TPF no âmbito das ações coletivas. Este tipo de ações é particularmente atrativo para um financiador, quer seja pela sua dimensão (e potencial retorno), quer seja pelo potencial de diversificação do risco. Tanto assim o será que alguns *funders* divulgam esta área de atividade como um dos seus principais alvos de investimento. Veja-se, a mero título de exemplo, a estratégia de investimento promovida pela secção de *Legal Assets* do Grupo *Syz Capital*³⁹.

No que respeita ao âmbito de aplicação deste Decreto-Lei, encontra-se este circunscrito às ações coletivas nacionais e transfronteiriças para proteção dos direitos e interesses dos consumidores intentadas com fundamento em infrações cometidas por profissionais, inclusivamente quando a infração tenha cessado antes de ter sido intentada a ação coletiva ou antes da sua conclusão, às disposições do Direito nacional e da União Europeia referidas no anexo I da Diretiva, que lesem ou sejam suscetíveis de lesar os interesses coletivos dos consumidores⁴⁰. Perscrutado esse anexo I da Diretiva, consegue-se constatar a potencial abrangência deste Decreto-Lei. A jeito meramente ilustrativo, incluiu-se neste catálogo as-

³⁸ JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador*, Coimbra, Edições Almedina, 2016, 23.ª reimp., p. 55.

³⁹ Para mais informações, veja-se <https://www.syzcapital.com/en/litigation-funding> [acedido a 22/5/2024].

⁴⁰ Vide art. 2.º, n.º 1, do DL n.º 114-A/2023.

suntos tão diversos como aqueles tratados no Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (respeitantes aos ELTIF); na Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (DMIF II); na Diretiva 93/13/CEE do Conselho, de 5 de abril de 1993, relativa às cláusulas abusivas nos contratos celebrados com os consumidores; e na Diretiva 2002/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de setembro de 2002, relativa à comercialização à distância de serviços financeiros prestados a consumidores e que altera as Diretivas 90/619/CEE do Conselho, 97/7/CE e 98/27/CE.

Naquilo que releva para o presente estudo, o DL n.º 114-A/2023 regulamenta, no seu art. 10.º, o financiamento por terceiros destas ações coletivas para medidas de reparação. Esta primeira abordagem à regulamentação do TPF apresenta já soluções interessantes para tratar os riscos previamente elencados:

a) Impõe uma obrigação de *disclosure* dos acordos de financiamento (assim como um requisito linguístico, devendo esses acordos ser redigidos em português), assim como um conjunto mínimo de informações que devem ser disponibilizadas ao Tribunal competente;

b) Proíbe o financiador de ter qualquer tipo de influência no litígio (servindo, no fundo e como se coloquialmente se designa, de porco mealheiro);

c) Estabelece um limite à remuneração do financiador (socorrendo-se, para o efeito, de conceitos indeterminados);

d) Proíbe a celebração de acordos de financiamento por financiador que seja (ou tenha na sua esfera de influência) um concorrente da contraparte;

e) Demonstra uma particular preocupação em garantir a independência do demandante e a ausência de conflitos de interesses.

Ainda que tenha sido aplaudido pela implementação de *standards* expressos e limites à validade deste tipo de acordos⁴¹, não se pode deixar de referir que o legislador foi pouco ambicioso na adequação deste regime à realidade portuguesa.

⁴¹ Veja-se, por exemplo, o referido pelo Professor MIGUEL SOUSA FERRO, em publicação na rede social *LinkedIn*, aquando da publicação deste Decreto-Lei: «The law fundamentally codifies the existing practice before the Courts, and so should not change anything significant. But it may bring some added clarity and allow for less “noise” in such class actions.» (disponível em <https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7138185527706439681/>) [acedido a 22/5/2024].

Por um lado, vemos que o legislador se limitou a transpor e a complementar os critérios estabelecidos pela Diretiva. Mesmo entendendo-se que estes refletem a *praxis*, não pode deixar-se de referir que têm um limitado conjunto de obrigações. Por exemplo, não se concretiza que tipo de acesso pode um financiador ter aos desenvolvimentos da lide, nem se especifica em que termos é que estes podem fazer cessar a linha de financiamento. Sem ter em conta estas vicissitudes na elaboração da norma, o legislador deixou aberta uma relevante porta para os financiadores exercerem influência sobre os litígios – o corte do *pipeline* de capital⁴². Suponhamos, a mero título de exemplo, que o financiador tem acesso aos diferentes articulados e outros escritos apresentados e, por as audiências serem públicas, vem acompanhando o desenvolvimento da lide. Ora, este *funder* pode, em função do que se escreve e do que se diz, usar este poder de corte (não regulado especificamente pelo legislador) para influenciar a tomada de decisão do demandante. Parece-nos que o legislador não ponderou devidamente este cenário na norma. Aliás, cotejado o elenco de princípios orientadores do limite da intervenção do financiador (mantendo-se o demandante como “exclusivamente responsável por tomar todas as decisões relativas à ação coletiva, tendo por princípio orientador a defesa dos interesses em causa, incluindo, designadamente, a escolha dos mandatários judiciais, a definição da estratégia processual e, ainda, as decisões de intentar, prosseguir, desistir, transigir, recorrer ou não recorrer e, em geral, praticar ou não praticar qualquer ato processual no âmbito da ação coletiva”), não entendemos que decisões de natureza financeira possam ser, clara e inequivocamente, incluídas neste elenco, consabido que estas podem – e têm – um impacto material na condução da lide (circunstância que o legislador europeu claramente considerou na sua Proposta de Diretiva).

Por fim, e no que respeita à definição da remuneração do financiador, levantam-se algumas dúvidas quanto ao que se deva entender por “valor justo e proporcional, avaliado à luz das características e fatores de risco da ação coletiva em causa e do preço de mercado de tal financiamento”. Isto porque, no nosso entendimento, colocam-se, desde logo, duas questões: (a) por um lado, qual deve ser a prática negocial relevante para determinar o que se entende por justo e propor-

⁴² Em sentido divergente, veja-se a Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu, que incluiu como elemento necessário do contrato de financiamento uma declaração respeitante à incondicionalidade do financiamento em relação aos trâmites processuais.

cional; e, (b) por outro lado, qual o mercado que deve ser tido em consideração aquando da determinação do tal preço de mercado. Em particular, deverá questionar-se se se trata de uma atividade de concessão de crédito, *plain vanilla*, ou se, ao invés, deve ser tratada como uma atividade de investimento, equiparável a outros instrumentos financeiros, e, neste caso, se deve ser tratada como um investimento *sui generis*.

Caso se defenda que se trata de uma atividade de concessão de crédito, no seu sentido mais tradicional, dever-se-á debater sobre a natureza do crédito – crédito ao consumo, crédito à habitação (dificilmente)... Ora, apesar de, pelo seu nome, poder ser facilmente reencaminhado para a atividade creditícia conhecida pela *praxis*, não nos parece adequada tal categorização. Por um lado, o tipo de risco e horizonte de investimento muito diverge da atividade creditícia por nós conhecida. Enquanto o crédito tende a ser concedido com maturidades conhecidas (ou determináveis) e tem, geralmente, como principal fonte de risco o risco de crédito, vemos que o TPF não comunga dessas mesmas características, quer pela maior exposição ao risco do financiador (por exemplo, o risco de contraparte, de crédito da parte vencida e os riscos próprios associados ao litígio subjacente), quer por não ter uma maturidade definida (fazendo depender a remuneração do financiador do desfecho do litígio, normalmente em data incerta).

Por outro lado, as próprias metodologias de avaliação do financiamento não nos parecem ser equiparáveis, muito menos iguais, àquelas empregues por entidades que concedem crédito.

Além do mais, este tipo de financiamento, em particular no caso dos *non-recourse funding agreements*, não apresenta os elementos típicos do contrato de mútuo. Adotando a conceção civilista de mútuo, conforme resulta do art. 1142.º do Código Civil, tem este tipo contratual como elementos essenciais: (a) a entrega de uma quantia em dinheiro ou de outra coisa fungível a parte que (b) se obriga a restituir a outro tanto do mesmo género e qualidade. Ora, conforme já se teve oportunidade de referir, nem sempre assim será no caso do TPF. Em particular, no caso dos *non-recourse funding agreements*, o financiador não tem o direito de ser restituído do montante de capital, nem tão-só de juros. Existe sim a assunção pelo financiador de um risco estranho ao contrato de mútuo, mas típico em instrumentos ditos de investimento (*latu sensu*) – a perda total ou parcial do montante de capital como álea típica do contrato de financiamento de litígio, encontrando-se a remuneração do financiador veiculada à (in)fortuna de um litígio, que serve

como ativo subjacente (e não relacionado com a capacidade creditícia do financiado). Descartamos, portanto, a recondução do TPF à concessão de crédito.

Resta-nos, pois, concluir que o TPF deve ser tratado como um investimento, *latu sensu*. Questão distinta será a de reconduzir este modelo de negócio à categoria de instrumento financeiro. Ora, tal categorização depende, evidentemente, da possibilidade de subsumir esses acordos ao regime estatuído pelo art. 4.º, parágrafo (15), e pelo Anexo I da DMIF II. Neste conspecto, subscrevemos a posição que entende que os acordos de financiamento de litígios possam ser considerados derivados atípicos⁴³. Ora, usando de uma definição avançada pelos Professores ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO e ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO:

“Numa perspetiva economicista, surge usual definirem-se os derivados como instrumentos financeiros cuja remuneração é calculada com base no valor atribuído, num determinado momento, a um bem associado. Apesar de criticável, esta definição identifica as características nucleares da figura: (1) são contratos; e (2) o retorno pecuniário está dependente do valor de um determinado bem, num sentido lato, que embora o sustente, é autónomo.”⁴⁴.

No que respeita ao TPF, parece-nos adequado categorizá-lo como um derivado: trata-se de um contrato, cujo retorno pecuniário depende do (in)sucesso da parte financiada, servindo o litígio como ativo subjacente sobre o qual se fará depender o valor e, acima de tudo, o retorno do financiador.

Ora, admitindo tratar-se de um derivado atípico, dever-se-á discutir qual o mercado que servirá como *benchmark* para assentir da proporcionalidade e justeza da remuneração do financiador. Deverá ser um mercado de derivados mobilizados para efeitos de cobertura de risco ou um mercado de derivados que tenham como ativo subjacente um existente na economia real? Ou, de modo distinto, dever-se-á olhar para a *praxis* do segmento do financiamento de litígio por terceiros para fazer esse juízo?

Por um lado, não nos parece adequado utilizar o mercado de derivados já existentes como elemento de comparação – pelas diferenças quer na distribuição da álea típica dos diferentes derivados, quer nos modelos contratuais sobre os quais

⁴³ Nesse sentido, a título meramente exemplificativo, CLÁUDIA SOFIA RODRIGUES CARVALHO, *Non-Recourse Funding Agreements em Portugal: natureza e obstáculos*, cit.

⁴⁴ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO/ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Direito Bancário I – Direito Material*, Coimbra, Edições Almedina, 7.ª ed., 2023, p. 839.

são construídos estes produtos. Por exemplo, não se consegue, nem se deve, comparar um contrato de *swap* a um contrato de financiamento de litígio por terceiro.

Caso se venha a entender que o TPF é um mercado isolado, com a sua própria *praxis*, deve-se sempre referir que, atendendo à sua difícil limitação conceptual, será igualmente difícil identificar o *benchmark* necessário para efetuar o imposto juízo de proporcionalidade e justiça da remuneração do financiador. Mais, caso se recorra à prática já implementada pelos financiadores, o legislador, ao legislar como legislou, acabou por manter o *status quo*, validando os modelos de remuneração implementados pelos *funders* (manifestamente distintos dos tradicionalmente praticados pelos intervenientes do mercado)⁴⁵.

Fica por responder, por ora, esta questão.

Não obstante as críticas acima apontadas, não se pode deixar de louvar a preocupação tanto do legislador nacional, como do legislador europeu, em virem tentar colmatar algumas das fragilidades que a doutrina e a prática têm vindo a apontar a este fenómeno.

2.2. Do risco do branqueamento de capitais

Os TPF são, por natureza, grandes agregadores de capitais – o seu modelo de negócio baseia-se no *pooling* de capitais para depois vir a injetá-los em determinada demanda. Ora, como tal, esta sua atividade encontra-se particularmente exposta ao risco de branqueamento de capitais.

Também o mercado já reconheceu a necessidade de reforçar a vigilância da origem dos fundos. Apesar de alguns financiadores, por estarem admitidos à transação em mercado regulado (como a *Burford Capital*, a *LCM Finance* e a *Manolete Partners*), terem acrescidos deveres de prevenção e repressão do combate ao branqueamento de capitais, outros conseguem evitar essa sujeição ao manterem-se entidades de capital privado.

Acontece que, por não serem entidades financeiras, por definição, não se encontram sujeitos a reforçadas obrigações de prevenção e repressão do combate ao

⁴⁵ Nesse sentido, o referido pelo Professor MIGUEL SOUSA FERRO, em publicação na rede social *LinkedIn*, aquando da publicação deste Decreto-Lei: «The law fundamentally codifies the existing practice before the Courts, and so should not change anything significant. But it may bring some added clarity and allow for less “noise” in such class actions.» (disponível em <https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7138185527706439681/>) [acedido a 22/5/2024].

branqueamento de capitais – cfr. art. 3.º da Lei n.º 83/2017, de 18/8, conforme alterado. Por outro lado, ainda que entidades não financeiras se encontrem também sujeitas a essas obrigações, perscrutado que seja o elenco contido no art. 4.º da Lei n.º 83/2017, não nos parece que os financiadores de litígio se encontrem contemplados por essa disposição.

Por outro lado, ao não serem sujeitos a obrigações de transparência e de organização societária próprias das entidades financeiras, os *funders* mantêm-se no *dark side of the moon* (se nos permitirem a referência) da transparência corporativa, tendo estruturas societárias obscuras e opacas. Aliás, como STEVEN FRIEL, *chief executive officer* da *Woodsford Litigation Funding*, salientou, em entrevista datada de 22 de julho de 2019 (intitulada *Litigation funding and AML obligations*)⁴⁶:

“Alguns financiadores de litígios utilizam estruturas *offshore* complexas, que podem não ser fáceis de compreender, nomeadamente devido à dificuldade de acesso a informações societária e financeiras independentes.” (traduzido do original em inglês)

Ora, parece-nos pouco adequado (se não mesmo contraditório) que, num período em que se presencia um progressivo e constante aumento dos deveres associados à prevenção do branqueamento de capitais, se permita que entidades que agregam grandes quantidades de capital provenientes de diferentes fontes o possam fazer, sem que sejam devidamente tuteladas. Esta ausência de controlo e o risco de deixar que grandes agregadores de capitais não se encontrem sujeitos aos deveres de transparência que outras entidades com capacidades análogas mais reforça a necessidade de regulamentar devida e exaustivamente a atividade.

Refira-se que o legislador português poderia (e deveria) ter incluído uma referência à proveniência dos fundos no elenco de elementos que necessariamente seriam facultados a um tribunal, de acordo com o disposto no art. 10.º, n.º 1, do DL n.º 114-A/2023.

Este défice de controlo acaba por ser parcialmente colmatado por outras entidades abrangidas, como os advogados⁴⁷, deverem dar cumprimento às obrigações de prevenção e repressão do combate ao branqueamento de capitais, como sejam os deveres de identificação e diligência e de comunicação de operações sus-

⁴⁶ Disponível em https://www.hausfeld.com/media/o1rp0xvw/litigation-funding-and-aml-obligations_article_-1_-_002.pdf [acedido a 22/5/2024].

⁴⁷ Vide art. 4.º, n.º 1, alínea f), da Lei n.º 83/2017.

peitas. No entanto, atendendo ao facto de que se trata de uma indústria que é *capital heavy* (isto é, que consome e agrega grandes volumes de capitais), entendemos ser insuficiente apenas sujeitar marginalmente a atividade a tais ónus de controlo e repressão, devendo o próprio agregador do capital ser onerado do cumprimento de tais obrigações.

3. A *new wave* do tratamento do financiamento de litígios por terceiros

3.1. Requisitos de transparência: uma necessidade

A opacidade do setor tem vindo a dificultar a correta e devida apreciação do seu crescimento, assim como da sua adoção por sociedades que não estejam tão familiarizadas com o conceito⁴⁸. Os *funders*, tradicionalmente, pautavam a sua atuação por uma particular discrição, resistindo a eventuais iniciativas de publicidade. O que parece estar a alterar-se. Aliás, alguns *players* de mercado, como a *Lionfish Litigation Finance Limited* (que publicou modelos contratuais no sítio da Internet que se encontram livres para consulta), procuram legitimar o mercado, também através da promoção de uma maior transparência.

A promoção da transparência foi também assumida como bastião da reforma deste modelo de negócio pela comunidade da arbitragem internacional. A fim de evitar a erosão da confiança no sistema de arbitragem internacional, permitindo uma intervenção não revelada, confidencial e genericamente encapuçada de entidades terceiras no processo, é necessário estabelecer salvaguardas em matéria de transparência, em especial no que diz respeito à independência e à imparcialidade dos árbitros. Tais reivindicações foram já feitas por diversos autores⁴⁹.

Neste conspecto, as leis arbitrais e as regras elaboradas pelas instituições arbitrais começaram a obrigar as partes a revelar a existência e a identidade de tais financiadores. Por exemplo, o art. 44.º do *Hong Kong International Arbitration Centre*

⁴⁸ Nesse sentido, DUARTE GORJÃO HENRIQUES, «“Third Party Funding” ou o financiamento de litígios por terceiros em Portugal», *cit.*, p. 587.

⁴⁹ Entre outros, WILLIAM W. PARK/CATHERINE A. ROGERS, *Third-Party Funding in International Arbitration: The ICCA Queen-Mary Task Force*, *cit.*; CAROLINE OVERGAARD/JOHAN TUFTE-KRISTENSEN, *Disclosure of Third-Party Funding in Commercial Arbitration*, *NJCL* 2020/2, 2020, disponível em <https://journals.aau.dk/index.php/NJCL/article/view/6099/5365> [acedido a 21/5/2024].

Administered Arbitration Rules prevê o dever de revelar a existência e a identidade de um terceiro financiador. Na disposição acima referida, pode ler-se o seguinte:

“Article 44 – Disclosure of Third Party Funding of Arbitration

44.1 *If a funding agreement is made, the funded party shall communicate a written notice to all other parties, the arbitral tribunal, any emergency arbitrator and HKIAC of:*

- (a) *the fact that a funding agreement has been made; and*
- (b) *the identity of the third party funder.*

44.2 *The notice referred to in Article 44.1 must be communicated:*

(a) *in respect of a funding agreement made on or before the commencement of the arbitration, in the application for the appointment of an emergency arbitrator, the Notice of Arbitration, the Answer to the Notice of Arbitration, the Request for Joinder or the Answer to the Request for Joinder (as applicable); or*

(b) *in respect of a funding agreement made after the commencement of the arbitration, as soon as practicable after the funding agreement is made.*

44.3 *Any funded party shall disclose any changes to the information referred to in Article 44.1 that occur after the initial disclosure.”* (itálicos nossos)

Também ao abrigo das 2021 *International Chamber of Commerce (ICC) Arbitration Rules*, encontram-se as partes sujeitas a requisitos de divulgação similares. Conforme previsto no n.º 7 do art. 11.º das referidas Regras de Arbitragem:

“(7) In order to assist prospective arbitrators and arbitrators in complying with their duties under Articles 11(2) and 11(3), each party must promptly inform the Secretariat, the arbitral tribunal and the other parties, of the existence and identity of any non-party which has entered into an arrangement for the funding of claims or defences and under which it has an economic interest in the outcome of the arbitration.” (itálicos nossos)

É importante notar que, nos termos das 2021 *ICC Arbitration Rules*, esta divulgação é exigida para *“ajudar os potenciais árbitros e os árbitros”* no cumprimento das suas próprias obrigações de divulgação. Assim, a ICC reconhece o papel crucial que tais acordos desempenham na determinação dos potenciais conflitos de interesses dos árbitros.

Ademais, instrumentos de *soft law* também apontam para a necessidade de as partes revelarem a existência e a identidade de terceiros financiadores. De acordo com as Diretrizes da *International Bar Association*, no Princípio Geral (7)(a):

“A parte deve informar o árbitro, o Tribunal Arbitral, as outras partes e a instituição arbitral ou outra autoridade responsável pela nomeação (se existir) sobre

qualquer relação, direta ou indireta, entre o árbitro e essa parte (ou outra empresa do mesmo grupo económico, ou outra pessoa com influência de controle sobre a parte no litígio), ou *entre o árbitro e qualquer pessoa ou entidade com um interesse económico direto em, ou um dever de indemnizar uma parte em consequência de, sentença arbitral que venha a ser proferida*. A parte deve assim proceder por iniciativa própria, na primeira oportunidade.” (itálico nosso)

Requisitos de *disclosure* foram adotados por outros organismos, como seja nas Diretrizes da Comissão Internacional de arbitragem Económica e Comercial da China para o Financiamento de Terceiros na Arbitragem (*China International Economic and Trade Arbitration Commission Guidelines for Third Party Funding in Arbitration*), na Nota Prática do Centro de Arbitragem Internacional de Singapura sobre a Conduta dos Árbitros em Casos que envolvem Financiamento Externo (*Singapore International Arbitration Centre’s Practice Note on Arbitrator Conduct in Cases Involving External Funding*) e na Política da Câmara de Comércio de Estocolmo sobre a Divulgação de Terceiros com Interesse no Resultado do Litígio (*Stockholm Chamber of Commerce Policy on Disclosure of Third Parties with an Interest in the Outcome of the Dispute*).

Deste modo, as instituições arbitrais e outras organizações têm vindo a reagir a este novo modelo de negócio, implementando progressivamente padrões mais elevados de divulgação e transparência, numa tentativa de proteger o sistema de arbitragem internacional de uma crise de legitimidade.

3.1.1. Divulgação das condições estabelecidas nos acordos de financiamento

Não obstante o previamente referido, poder-se-á problematizar se a divulgação da “*existência e identidade do financiador*”, como fórmula geral, será suficiente e bastante para garantir a devida verificação de potenciais conflitos de interesses, assim como de assegurar a devida independência e autonomia da parte do financiador. Em particular, e como já tivemos oportunidade de salientar, pode mostrar-se relevante divulgar certos termos do clausulado que obriga as partes.

Repristinando a ideia da plasticidade do conceito, um vasto universo de instrumentos acaba por ser abrangido por uma definição mais ampla de financiamento por terceiros. Consequentemente, ao avaliar o grau de intromissão de um determinado financiador no processo arbitral, deve ser permitido analisar os termos do acordo estabelecido pelo financiador e pela parte financiada, prestando

especial atenção ao papel do Escritório de Advogados da parte. Citando a Professora MAXI SCHERER:

“Em primeiro lugar, o que deve ser divulgado exatamente: *a mera existência de um acordo de financiamento de terceiros ou o próprio acordo de financiamento?* Os financiadores terão geralmente relutância em divulgar os termos exatos de qualquer acordo de financiamento que tenham celebrado. No entanto, em algumas circunstâncias, *a avaliação de potenciais conflitos de interesses pode exigir que se considerem os exatos termos do acordo de financiamento.* Por exemplo, no exemplo acima mencionado do árbitro / mandatário X, a avaliação da imparcialidade e independência de X como presidente no processo arbitral A1 pode depender do controlo que o financiador tem sobre o requerente representado por X como advogado no processo arbitral A2. A conclusão *pode não ser a mesma dependendo do facto de o financiador ter ou não um controlo substancial sobre a condução dos procedimentos em A2 (incluindo um direito de veto sobre as ofertas de acordo, a escolha do advogado ou outras questões estratégicas).*”⁵⁰ (tradução do original em inglês; itálicos nossos)

A exigência de as partes virem a revelar não só a existência e a identidade do financiador, como também partes ou todo o clausulado, começa a surgir em outras áreas em que os financiadores de litígios se encontram ativos, designadamente nas arbitragens de investimento administradas pela ICSID – cfr. artigo 14(4) da *ICSID Arbitration Rules*.

Em sentido similar, veio o legislador português impor que, nos termos do art. 10.º do DL n.º 114-A/2023, seja entregue, ao tribunal, cópia autenticada do acordo, redigido de forma clara, facilmente compreensível e em língua portuguesa, indo ao encontro do posicionamento do legislador europeu, ou seja, no sentido de revelar todo o contrato⁵¹.

Ainda que as soluções acima referidas tendam para a revelação do conteúdo do acordo, importa distinguir claramente entre os dois modos em que tal revelação deva ser feita. Enquanto ao abrigo das Regras Arbitrais da ICSID o tribunal arbitral tem a prerrogativa (mas não a obrigação) de requerer algumas informações respeitantes ao acordo, o legislador português (e eventualmente o europeu)

⁵⁰ Cfr. MAXI SCHERER, “Expert View – Third Party Funding in Arbitration”, in *Commercial Dispute Resolution*, 2012.

⁵¹ Vide, por exemplo, a Proposta de Diretiva, referida previamente e disponível em https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2022-0308_EN.html.

impôs que fosse fornecido acesso à totalidade do clausulado. Tal opção, caso venha a evidenciar uma tendência para a futura regulamentação deste fenómeno, pode em muito prejudicar a atratividade de Portugal (e eventualmente da União Europeia) para este tipo de investimento. Isto tendo em consideração a tendencial rejeição pelo setor da alteração no sentido de divulgar os termos constantes do clausulado⁵². Acresce ainda que estes tipos de acordos incluem também informação comercialmente sensível, que não deve ser forçosamente revelada, muito menos se servir apenas de mero aconchego para os árbitros que recebem ver as suas independência e imparcialidade potencialmente contestadas. Assim, entendemos que a revelação da totalidade do contrato pode atentar os interesses dos financiadores e revelar, em excesso, aquilo que caracteriza a sua fórmula de negócio. É, portanto, necessário encontrar um equilíbrio muito delicado entre as informações que devem ser fornecidas ao tribunal, à instituição arbitral e à parte (ou partes) contrária(s) e o direito da parte financiada e do financiador de manterem segredos comerciais.

Este equilíbrio pode ser alcançado através da implementação de salvaguardas de confidencialidade e de orientações claras que permitam evitar a divulgação de pormenores sensíveis relacionados com acordos de financiamento, segredos comerciais ou outros elementos confidenciais.

Outra solução que potencialmente pode salvaguardar a natureza confidencial de algumas informações sensíveis é limitar as pessoas autorizadas a aceder a tais elementos. No âmbito da arbitragem internacional, as obrigações de divulgação impõem geralmente que a parte informe o tribunal, a instituição arbitral e a parte (ou partes) contrária(s). No entanto, é possível limitar a divulgação apenas ao tribunal, particularmente quando informações comercialmente sensíveis ou segredos comerciais se encontrem abrangidos pela referida obrigação. Esta limitação coloca todo um novo conjunto de questões, tais como (i) a definição do conjunto de informação abrangido por esta limitação, (ii) a atribuição de competências no que respeita à determinação da natureza dos elementos divulgados e (iii) a eventual implementação de um mecanismo que assegure a destruição da referida informação, uma vez revista.

⁵² Nesse sentido, OLIVIA DE PATOUL/IRENE LEE, *The new ICSID rules came into force on 1 July 2022. What does these mean for funders?*, cit.

Concluindo, pode mostrar-se necessário implementar obrigações de divulgação mais abrangentes, que incluam a revelação de certas e determinadas condições do financiamento, de modo a avaliar, correta e eficazmente, o grau de intervenção do terceiro financiador no procedimento arbitral (ou no processo judicial). Esta divulgação dos termos é essencial para compreender o controlo de facto exercido por esta entidade externa sobre a parte, os seus mandatários e os árbitros.

No entanto, é essencial assegurar a devida proteção da natureza sensível da informação e elementos fornecidos, seja através da imposição de salvaguardas adicionais respeitantes ao teor confidencial desses elementos, seja através da limitação do elenco de sujeitos que podem ter acesso a essa informação.

Conclusão

O financiamento de litígios por terceiro veio, inegavelmente, remodelar o panorama da arbitragem internacional, permitindo o acesso aos seus procedimentos por partes que, de outro modo, poderiam ser dissuadidas pelos encargos financeiros de um procedimento dessa natureza. Mais recentemente, este modelo de negócio acabou por se expandir para outros tipos de contencioso, ditos de *capital expensive*, como sejam os casos do contencioso de massa, das ações de danos e de outros tipos de ações em que o financiador procura auferir parte da indemnização atribuída ou do valor recuperado pelo(s) demandado(s).

No entanto, para manter e defender a integridade dos procedimentos (em particular, no caso dos processos arbitrais, que vivem da confiança depositada nesse sistema de adjudicação privada), têm a doutrina e a indústria (ou, pelo menos, parte dela) vindo a advogar a imposição de requisitos de transparência mais rigorosos, como a divulgação da existência e da identidade do terceiro financiador, mas também de (algumas) condições para a concessão desse financiamento. Estas medidas têm como objetivo último reforçar a confiança do público no mercado do TPF, promovendo o crescimento deste segmento e o recurso por partes a estes mecanismos (facilitando, em simultâneo, o acesso ao Direito).

O emergir deste terceiro interessado nos procedimentos adjudicatórios obriga à reflexão não só sobre a influência dos interesses das partes, mas também de uma eventual pressão exercida por entidades terceiras (com potencial reflexo na vontade de acordo das partes, na escolha dos árbitros ou dos advogados) no desfecho da lide.