

O regime jurídico dos empréstimos participativos: comentário ao Decreto-Lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro

MARTA BOURA*

SUMÁRIO: 1. Introdução. 2. Os empréstimos participativos: forma e finalidade. 3. As partes. 4. Remuneração e reembolso: a gestão do risco. 5. Conversão do empréstimo participativo em capital social. 6. Observações finais.

RESUMO: O Decreto-Lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro, veio introduzir a figura dos empréstimos participativos no ordenamento jurídico português e, bem assim, estabelecer o seu regime jurídico. Pretende-se regular um novo instrumento de capitalização das sociedades comerciais não financeiras que, no quadro da diversificação do financiamento, permita torná-las menos dependentes do financiamento bancário. Neste comentário, analisaremos o Decreto-Lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro e procuraremos identificar as principais características desta (nova) figura.

PALAVRAS-CHAVE: Decreto-Lei n.º 11/2022, de 12 de janeiro; empréstimos participativos; capitalização das sociedades comerciais não financeiras.

ABSTRACT: Decree-Law no. 11/2022 of 12 January has both introduced “participating loans” as a new legal instrument in the Portuguese legal framework and established its legal regime. It is intended to provide the companies with a new capitalisation instrument which allows such companies to become less dependent on bank financing, following the spirit of financing diversification. In this commentary, we will analyse the Decree-Law no. 11/2022 of 11 January so to identify the main features of this (new) institute.

KEYWORDS: Decree-Law no. 11/2022 of 12 January; “participating loans”; capitalisation instrument.

* Assistente-Convivada na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa e doutoranda na mesma Faculdade. Investigadora do Centro de Investigação de Direito Privado.

1. Introdução

I. No dia 12 de janeiro, foi publicado, em Diário da República¹, o Decreto-Lei n.º 11/2022 que estabelece o regime jurídico dos empréstimos participativos (o “*Decreto-Lei*”). Este diploma entrou em vigor no dia 13 de janeiro de 2022.

Nos termos do Decreto-Lei, entende-se por empréstimo participativo o “contrato de crédito oneroso, sob a forma de mútuo ou sob a forma de títulos representativos de dívida, cuja remuneração e reembolso ou amortização dependem, ainda que parcialmente, do resultado da atividade do mutuário e cujo valor em dívida pode ser convertido em capital social do mutuário”², nos termos previstos no mesmo diploma. Estes empréstimos podem ser celebrados sob a forma de mútuo, por escrito, ou mediante emissão de títulos representativos de dívida, caso em que deverão seguir o regime aplicável à emissão de valores mobiliários³. Em qualquer dos casos, sempre terão de conter referência expressa à sujeição ao regime jurídico nos termos do Decreto-Lei⁴. Estabelece-se, assim, esta declaração expressa como condição para aplicação deste regime jurídico.

No espírito do Decreto-Lei n.º 63/2021, de 28 de julho (que procedeu à criação do Fundo de Capitalização de Empresas) e, bem assim, da promoção da capitalização das empresas, este Decreto-Lei procurou criar um “instrumento de quase-capital”⁵ que pudesse contribuir para o aumento dos capitais próprios das empresas. De igual forma, procura-se criar uma alternativa de financiamento às empresas, tornando-as menos dependentes do financiamento bancário, como, aliás, havia sido um dos objetivos identificados pelo Banco Português de Fomento (criado pelo Decreto-Lei n.º 63/2020, de 7 de setembro).

II. Os empréstimos participativos – assim desenhados – são, de facto, uma figura nova em Portugal, mas, nem por isso, totalmente desconhecida. Com efeito, falamos de um instrumento já enraizado noutros países. Em Espanha⁶, por exemplo, e em traços gerais, estão previstos empréstimos nos quais o mutuante recebe um juro fixo (se assim acordado entre as partes) ou variável determinado em função da evolução da atividade da empresa mutuária. Entre

¹ DR 8, Série 1 de 12 de janeiro de 2022.

² Cfr. n.º 1 do artigo 2.º do Decreto-Lei.

³ Cfr. n.º 1 do artigo 4.º do Decreto-Lei.

⁴ Cfr. n.º 3 do artigo 2.º do Decreto-Lei.

⁵ Cfr. Preâmbulo do Decreto-Lei.

⁶ A figura dos “préstamos participativos” vem já referida na Lei Espanhola em 1996.

os critérios para determinação dessa evolução destacamos o lucro líquido, o volume de negócios, o ativo total ou qualquer outro que seja livremente acordado entre as partes. Estes empréstimos são, de igual forma, considerados como capital próprio para efeitos de redução do capital e liquidação de empresas, nos termos da legislação comercial e são ainda considerados créditos subordinados. Também em França esta figura não é recente⁷. Com efeito, falamos de um financiamento vocacionado especialmente para as PME's e que ressurgiu no mercado francês em 2008 no contexto de fragilidade económica marcado pela crise. De igual forma, trata-se de um instrumento que é apresentado como um produto de capital próprio que contribui para melhorar a estrutura financeira das empresas, qualificando-se, assim, como “quase-capital”⁸.

Sem prejuízo das particularidades que caracterizam o acolhimento desta figura nos respetivos ordenamentos jurídicos, identificamos, em termos gerais, a mesma ideia subjacente a qual se norteia pelo principal objetivo de ser uma alternativa de financiamento viável e promover o aumento do capital social das empresas.

2. Os empréstimos participativos: forma e finalidade

I. Como já referimos, falamos de empréstimos participativos para designar, nos termos do Decreto-Lei, contratos de crédito em que a remuneração e reembolso ou amortização estão indexados à participação nos resultados do mutuário (total ou parcialmente). Ademais, e contrariamente aos empréstimos ditos normais, os empréstimos participativos têm a particularidade de permitir a conversão do valor em dívida em capital social do mutuário.

Temos assim por objetivo do Decreto-Lei: “estabelecer que a remuneração corresponde a uma participação nos resultados do mutuário e [atribuir] ao mutuário o direito de conversão dos créditos ou dos títulos representativos de dívida em capital, verificadas as condições previstas [no referido diploma] e no contrato de empréstimo ou nas condições de emissão de títulos representativos de dívida”⁹.

⁷ Foi, aliás, introduzida em 1978.

⁸ Cf. “Fiche 411” do Banco de França, de 15 de março de 2021, disponível online.

⁹ Cf. Preâmbulo do Decreto-Lei. Sublinha-se, no entanto, que é o mutuante que terá direito à conversão nos termos previstos no presente Decreto-Lei.

II. Em matéria de forma e contratação, existem, no entanto, alguns pontos a considerar. Em primeiro lugar, e nos termos do n.º 1 do artigo 4.º do Decreto-Lei, temos de começar por distinguir as duas formas aqui previstas:

- (i) quando celebrados sob a forma de mútuo, os empréstimos participativos serão celebrados por escritos; e
- (ii) quando celebrados através de emissão de títulos representativos de dívida, deverão seguir o regime aplicável à emissão de valores mobiliários.

Para além disso, a contratação destes empréstimos (em qualquer das suas formas) sempre dependerá de deliberação prévia, expressa e favorável da assembleia geral do mutuário (nos termos e para os efeitos do n.º 2 do mesmo artigo). O Decreto-Lei não faz, no entanto, referência à maioria exigida para efeitos desta deliberação. Como se disse, a introdução desta nova figura jurídica tem a particularidade da atribuição, ao mutuante, de um direito à conversão do empréstimo participativo em capital social. Com a efetivação da conversão¹⁰, as participações dos titulares de participação social no capital social do mutuário que não tenham previamente participado no aumento de capital deste serão reduzidas proporcionalmente. Prevê-se, por isso, e desde o momento da contratação, uma eventual alteração na estrutura acionista do mutuário (naturalmente, na proporção do valor do empréstimo não pago). Este potencial desequilíbrio justifica, a nosso ver, idênticas exigências de maioria como as que se determinam para efeitos de alterações ao contrato de sociedade.

III. Já a finalidade vem prevista no artigo 5.º do Decreto-Lei. Aí estabelece-se que a finalidade será fixada pelas partes (no contrato ou nas condições de emissão), avançando-se, no entanto, e a título exemplificativo, as seguintes: financiamento de investimentos, reforço de fundo de maneiço ou reembolso de dívida anterior. Em qualquer caso, será considerada qualquer outra finalidade que seja acordada pelas partes quando compatível com o objetivo social ou, quando aplicável, com a política de investimento do mutuante e do mutuário e com a demais legislação aplicável.

3. As partes

I. São consideradas como mutuantes de empréstimos participativos apenas as seguintes entidades:

¹⁰ Cfr. artigo 21.º do Decreto-Lei.

- (i) Instituições de crédito e sociedades financeiras previstas no artigo 3.º e no n.º 1 do artigo 6.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), ou seja, as instituições de crédito¹¹ e as sociedades financeiras¹²;
- (ii) Organismos de investimento alternativo especializado de créditos, de capital de risco e de empreendedorismo social¹³;
- (iii) Sociedades de investimento mobiliário para fomento da economia¹⁴;
- (iv) Fundo de Capitalização e Resiliência; e
- (v) Outras entidades que estejam habilitadas à concessão de crédito a título profissional.

Ao que parece, o legislador pretendeu limitar a contratação destes empréstimos a um conjunto muito limitado de investidores. Numa iniciativa legislativa que procura promover maior diversificação de financiamento às sociedades aqui contempladas e, bem assim, contribuir para o investimento no capital social de sociedades num cenário de maior fragilidade financeira, o elenco aqui considerado colhe particular surpresa. Em especial, atenta a evolução da designada “democratização do acesso ao mercado de capitais” – em linha, aliás, com as recentes orientações europeias –, seria, talvez, de esperar que o legislador contemplates um conjunto mais diversificado de potenciais mutuantes que pudessem igualmente aproveitar uma posição privilegiada de investimento nestas sociedades. Na verdade, é este direito de conversão que determina particulares inovações nesta figura jurídica e, de igual forma, que a torna especialmente atrativa.

II. Por outro lado, como mutuários temos apenas as sociedades comerciais do setor não financeiro.

¹¹ Que, nos termos do n.º 3 do RGICSF, compreendem os bancos, as caixas económicas, a Caixa Geral de Crédito Agrícola Mútuo e as caixas de crédito agrícola mútuo, as instituições financeiras de crédito, as instituições de crédito hipotecário e outras empresas que como tal sejam qualificadas por lei.

¹² Que, nos termos do n.º 1 do artigo 6.º, compreendem as empresas de investimento e as instituições financeiras nas quais se incluem as sociedades financeiras de crédito, as sociedades de investimento, as sociedades de locação financeira, as sociedades de *factoring*, as sociedades de garantia mútua, as sociedades de desenvolvimento regional, as agências de câmbios e as sociedades financeiras de microcrédito.

¹³ Conforme previstos no Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, na sua redação atual.

¹⁴ Previstas no Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de junho, na sua redação atual.

4. Remuneração e reembolso: a gestão do risco

I. Para efeitos do Decreto-Lei, temos por remuneração “quaisquer contrapartidas indexadas aos resultados do mutuário que sejam acordadas no contrato de empréstimo participativo ou nas condições de emissão dos títulos representativos de dívida” e por reembolso “exclusivamente a devolução do capital mutuado”¹⁵.

Ora, como se disse, é esta remuneração que estará, total ou parcialmente, indexada a uma participação nos resultados do mutuário, conforme acordado pelas partes. Esta participação poderá representar uma “percentagem fixa ou crescente daqueles resultados” ou ainda “ser proporcional ao peso do valor nominal do empréstimo participativo no capital próprio do mutuário”¹⁶. Ademais, a participação nos resultados pode ser aferida “através de qualquer indicador financeiro previsto na demonstração de resultados da empresa, que reflita a evolução da sua situação financeira (...) nomeadamente, o volume de negócios, o resultado operacional ou o resultado líquido”¹⁷.

O mutuário apenas procederá ao pagamento da remuneração caso aufira resultados distribuíveis. Assim, o mutuário deverá disponibilizar ao mutuante a informação “necessária ao apuramento da respetiva remuneração, nomeadamente a demonstração de resultados”¹⁸ e o mutuante poderá exigir uma auditoria realizada por um auditor externo independente, “sempre que tenha dúvidas quanto à informação prestada pelo mutuário”¹⁹. Esta possibilidade que é dada ao mutuante não é, na verdade, sindicável pelo mutuário já que a expressão utilizada pelo legislador não permite concretizar a razão de ser dessas “dúvidas”: aqui caberão dúvidas por eventuais discrepâncias e/ou insuficiência da informação disponibilizada ou, tão-só, porque o mutuante pretende obter informação por meio de auditoria para melhor se certificar do apuramento da remuneração do mutuário.

Em qualquer caso, se o mutuário não proceder ao pagamento da remuneração devida, o mutuante terá direito, por um lado, a acionar as garantias prestadas ou, por outro, à conversão do empréstimo em capital social, nos termos do capítulo III do Decreto-Lei.

¹⁵ Cfr. n.º 1 do artigo 8.º do Decreto-Lei.

¹⁶ Cfr. n.º 2 do artigo 8.º do Decreto-Lei.

¹⁷ Cfr. n.º 4 do artigo 8.º do Decreto-Lei.

¹⁸ Cfr. n.º 5 do artigo 9.º do Decreto-Lei.

¹⁹ Cfr. n.º 6 do artigo 9.º do Decreto-Lei.

II. Falamos de garantias que tenham sido prestadas sobre o valor do empréstimo participativo. Apesar de o Decreto-Lei não desenvolver a matéria da constituição das garantias, parece pacífico o entendimento de que as partes poderão, naturalmente, constituir as garantias que melhor salvaguardem a posição do mutuante. Recorde-se que, neste tipo de empréstimos, o risco é assumido pelo mutuante, já que sem resultados distribuíveis, o mutuário não procederá ao pagamento da remuneração convencionada.

Em todo o caso, o Decreto-Lei²⁰ determina que, em situação de insolvência do mutuário, os empréstimos participativos consideram-se subordinados – ou seja, estes créditos serão graduados depois dos restantes créditos sobre a insolvência, apenas acima dos créditos dos sócios e de outras pessoas especialmente relacionadas com o mutuário. Nos termos do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas²¹ (“CIRE”), entende-se como especialmente relacionados com o devedor, entre outros, os sócios, pessoas que tenham estado com a sociedade insolvente em relação de domínio ou de grupo e os administradores do devedor e aqueles que o tenham sido em algum momento nos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência²².

A natureza subordinada destes créditos convoca particulares cautelas. É que nestes casos a declaração de insolvência do mutuário implica a extinção das garantias reais sobre bens integrantes da massa insolvente acessórias dos créditos havidos como subordinados²³. Esta extinção não depende de quaisquer requisitos, sendo efeito imediato da declaração de insolvência²⁴. Esta regra vem a justificar-se pela menor tutela que é conferida, no geral, a estes créditos²⁵, tal como definidos no artigo 48.º do CIRE²⁶.

Assim, e sem prejuízo da possibilidade de cessão dos créditos emergentes do empréstimo a terceiros²⁷, caso o mutuário não pague a remuneração, o

²⁰ Cfr. artigo 7.º.

²¹ Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 43/2004, de 18 de março, na sua redação atual (com as últimas alterações da Lei n.º 9/2022 de 11 de janeiro).

²² Cfr. n.º 2 do artigo 49.º do CIRE.

²³ Cfr. alínea e) do n.º 1 do artigo 97.º do CIRE.

²⁴ Cfr. FERNANDES, LUÍS A. CARVALHO e JOÃO LABAREDA, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 3.ª ed., Quid Juris, 2015, p. 451.

²⁵ Cfr. LEITÃO, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES, *Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas Anotado*, 9.ª ed., Almedina, 2017, p. 169.

²⁶ A recente Lei n.º 9/2022 de 11 de janeiro veio alterar a alínea a) deste preceito. Assim, devem agora ter-se por subordinados os créditos detidos por pessoas especialmente relacionadas com o devedor, desde que a relação especial existisse já aquando da respetiva constituição (e não, como se previa antigamente, aquando da respetiva aquisição).

²⁷ Cfr. artigo 6.º.

mutuante poderá, em última análise, ter apenas direito à conversão do empréstimo em capital social. Desenvolveremos este ponto no capítulo seguinte.

III. Relativamente ao reembolso, tanto o mutuário pode reembolsar o mutuante a todo o tempo, como o mutuante pode solicitar o reembolso total ou parcial. No entanto, nos termos do n.º 3 do artigo 10.º, o reembolso apenas poderá ser realizado com fundos que possam ser distribuídos aos sócios, nos termos da lei societária.

Está ainda na disponibilidade das partes a contratualização de uma componente adicional de taxa de juro à remuneração²⁸, um período de carência²⁹ ou que o pagamento do reembolso seja precedido de deliberação prévia da assembleia geral do mutuário³⁰.

IV. Para além do limite dos resultados distribuíveis referido acima a propósito da remuneração, o Decreto-Lei determina ainda dois limites aplicáveis tanto ao pagamento da remuneração como ao reembolso do empréstimo participativo, de acordo com os quais não haverá lugar ao pagamento: (i) quando o capital próprio do mutuário seja ou se torne, em virtude do pagamento, inferior à soma do capital social e das reservas ou (ii) quando os lucros do exercício sejam necessários para cobrir prejuízos transitados ou para formar ou reconstruir reservas impostas por lei ou pelo contrato de sociedade (aplicando-se, assim, com as devidas adaptações, o disposto nos artigos 32.º e 33.º do Código das Sociedades Comerciais) (“CSC”)³¹.

Do lado do mutuário, proíbe-se, durante o período de vigência do empréstimo e salvo autorização expressa do mutuante, a redução do capital social, de eventuais ações próprias e outros instrumentos de capital próprio e prémios de emissão, bem como alterações às condições de repartição de lucro ou quaisquer reembolsos de suprimentos, prestações acessórias ou suplementares, bem como amortizações que possam prejudicar a posição do mutuante nos termos do empréstimo³². Face às limitações aqui previstas, seria aconselhável que estes empréstimos participativos fossem objeto de registo comercial, facilitando, por essa via, o controlo destas proibições.

²⁸ Cfr. n.º 5 do artigo 8.º. Tendo ainda por referência ao artigo 12.º do Decreto-Lei.

²⁹ Cfr. n.º 4 do artigo 10.º.

³⁰ Cfr. n.º 5 do artigo 10.º.

³¹ Cfr. artigo 11.º.

³² Cfr. artigo 13.º.

5. Conversão do empréstimo participativo em capital social

I. O direito à conversão do empréstimo participativo em capital social vem previsto no Capítulo III do Decreto-Lei. Neste estabelecem-se os requisitos para a conversão, os termos da proposta a apresentar pelo mutuante, a possibilidade de redução prévia do capital social por iniciativa do mutuante, o dever do mutuário de prestar informação ao mutuante, bem como o procedimento a seguir (em particular, a deliberação sobre a conversão e a sua efetivação).

II. Sem prejuízo de quaisquer situações contratualmente previstas entre as partes, o mutuante sempre terá direito à conversão do empréstimo participativo em capital social em qualquer das seguintes situações: não reembolso integral, de não pagamento da remuneração devida pelo mutuário durante mais de 12 meses (seguidos ou interpolados) e caso o órgão de administração do mutuário não apresente ao mutuante o comprovativo da aprovação de contas e respetivo depósito no prazo de 12 meses sobre o prazo legal aplicável³³.

III. A efetivação deste mecanismo de conversão³⁴ carece do seguinte procedimento e elementos:

- (i) apresentação de uma proposta de conversão pelo mutuante³⁵;
- (ii) elaboração de um relatório por um revisor oficial de contas³⁶;
- (iii) convocação de uma assembleia geral do mutuário no prazo de 60 (sessenta) dias a contar da data da receção da proposta para aprovação ou recusa da proposta;
- (iv) os sócios ou acionistas do mutuário gozam de direito de preferência no aumento de capital, caso em que o aumento deverá ser realizado em dinheiro e é obrigatoriamente aplicado na amortização dos créditos que, de outra forma, seriam convertidos em capital social³⁷.

³³ Cfr. artigo 14.º.

³⁴ Nos termos e para os efeitos do artigo 21.º.

³⁵ Cfr. artigo 15.º. A apresentação da proposta deverá conter, entre outros, os elementos indicados no n.º 2 do artigo 15.º do Decreto-Lei (sendo dever do mutuário a prestação das informações necessárias para a elaboração da proposta, nos termos do artigo 17.º).

³⁶ Nos termos do n.º 3 do artigo 15.º, caso o mutuário seja uma micro ou pequena empresa nos termos e para os efeitos previstos no Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de novembro, os custos incorridos com este relatório serão da responsabilidade do mutuante.

³⁷ Cfr. artigo 19.º.

Em alternativa, poderão as partes estabelecer, no próprio contrato do empréstimo participativo, que o mutuante goza de um direito potestativo à conversão, caso em que não se aplicará o procedimento desenhado nos artigos 15.º a 20.º do Decreto-Lei. A previsão deste direito potestativo deverá ter acolhimento no contrato de sociedade do mutuário ou, em qualquer caso, ser autorizado nos termos do disposto no artigo 366.º do CSC (ou seja, a deliberação deverá ser tomada pela maioria prevista no contrato de sociedade, sendo certo que não poderá ser inferior à exigida para a deliberação de aumento de capital por novas entradas).

6. Observações finais

A introdução deste novo instrumento de financiamento e capitalização das sociedades comerciais não financeiras sempre terá o mérito de promover maior diversificação de financiamento e de concretizar uma alternativa que procura promover ou assegurar “estruturas de capital mais equilibradas”³⁸.

De facto, a novidade dos empréstimos participativos reside, a nosso ver, essencialmente na transferência do risco para o mutuante, já que, contrariamente a outros instrumentos, neste caso a remuneração devida ao mutuante é aferida diretamente em função dos resultados do mutuário (por exemplo, pelo volume de negócios, resultado operacional ou resultado líquido). Assim, caso o mutuário não apresente resultados distribuíveis – e, por isso, não proceda ao pagamento devido da remuneração – restará ao mutuante: (i) o acionamento de eventuais garantias que tenham sido constituídas sobre o montante da remuneração – o que, como se referiu, poderá ser inviabilizado em virtude de uma eventual declaração de insolvência do mutuário, (ii) a conversão dos créditos ou dos títulos representativos de dívida em capital – o que sempre exigirá a conclusão do procedimento previsto no Decreto-Lei, salvo possibilidade de se prever contratualmente um direito potestativo do mutuante à conversão –, ou (iii) naturalmente, a cessão do crédito a terceiros (abrangendo sociedades de titularização de créditos).

No entanto, a compreensão do regime jurídico delineado nos termos do Decreto-Lei sempre aconselhará particulares cautelas no aconselhamento de mutuários que pretendam usufruir de um financiamento nestes termos. É que a concretização dos aspetos caracterizadores deste regime não poderá ficar na total dependência do acordo das partes. Assim: (i) a necessidade de declaração

³⁸ Cfr. Preâmbulo do Decreto-Lei.

contratual expressa de sujeição de um empréstimo ao regime do Decreto-Lei sempre teria de ser ponderada para proteção dos mutuários, (ii) as alterações societárias vedadas ao mutuário nos termos do artigo 13.º (onde se inclui alterações às condições de repartição de lucro fixadas no contrato de sociedade) sempre teriam de ter por referência o momento de negociação do empréstimo participativo, para evitar que quaisquer alterações ao contrato de sociedade fossem negociadas como condição de celebração destes empréstimos, (iii) o mesmo se diga quanto à possibilidade de determinar um direito potestativo do mutuante à conversão, que sempre teria de ser aferida face aos termos do contrato de sociedade que vinham a ser seguidos pela sociedades antes da negociação do empréstimo participativo ou (iii) a possibilidade de prever, contratualmente, quaisquer requisitos para o direito do mutuante à conversão, sem que se subordinem essas situações a um qualquer critério material.

Tendo por objetivo a criação de uma alternativa ao financiamento bancário, as vantagens desta figura não poderão recair exclusivamente na maior independência do sistema bancário por parte das empresas. De igual forma, será de concretizar um instituto que permita às empresas – aqui mutuárias – o acesso a termos e condições efetivamente favoráveis. Ora, considerando a delimitação das partes que poderão intervir nos empréstimos participativos como mutuantes, facilmente descortinamos dificuldades práticas na negociação desses mesmos termos e condições, principalmente porque muitos dos traços caracterizadores deste regime poderão ser contornados pelo mero acordo das partes. E bem se diga, aliás, que a margem de negociação de qualquer mutuário não será, especialmente no âmbito deste regime, muito ampla. Receia-se, por isso, que o regime jurídico desenhado neste Decreto-Lei não consiga cumprir o seu objetivo último atentas as partes potencialmente contratantes e o desnível negocial que, uma vez mais, comprometerá a desejada flexibilidade.

Dito isto, por certo se compreende a posição dos mutuantes: o regime jurídico aqui previsto faz correr o risco do financiamento – em particular, da remuneração – essencialmente por conta destes. Mas não se poderá ignorar que terá sido esse o efetivo propósito legislativo.