

REVISTA DA
FACULDADE DE DIREITO DA
UNIVERSIDADE DE LISBOA

LISBON LAW REVIEW



ANO LXI

2020

NÚMERO 2

REVISTA DA FACULDADE DE DIREITO
DA UNIVERSIDADE DE LISBOA
Periodicidade Semestral
Vol. LXI (2020) 2

LISBON LAW REVIEW

COMISSÃO CIENTÍFICA

Christian Baldus (Professor da Universidade de Heidelberg)
Dinah Shelton (Professora da Universidade de Georgetown)
Ingo Wolfgang Sarlet (Professor da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul)
Jean-Louis Halpérin (Professor da Escola Normal Superior de Paris)
José Luis Díez Ripollés (Professor da Universidade de Málaga)
José Luís García-Pita y Lastres (Professor da Universidade da Corunha)
Judith Martins-Costa (Ex-Professora da Universidade Federal do Rio Grande do Sul)
Ken Pennington (Professor da Universidade Católica da América)
Marc Bungenberg (Professor da Universidade do Sarre)
Marco António Marques da Silva (Professor da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo)
Miodrag Jovanovic (Professor da Universidade de Belgrado)
Pedro Ortego Gil (Professor da Universidade de Santiago de Compostela)
Pierluigi Chiassoni (Professor da Universidade de Génova)

DIRETOR

M. Januário da Costa Gomes

COMISSÃO DE REDAÇÃO

Pedro Infante Mota
Catarina Monteiro Pires
Rui Tavares Lanceiro
Francisco Rodrigues Rocha

SECRETÁRIO DE REDAÇÃO

Guilherme Grillo

PROPRIEDADE E SECRETARIADO

Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa
Alameda da Universidade – 1649-014 Lisboa – Portugal

EDIÇÃO, EXECUÇÃO GRÁFICA E DISTRIBUIÇÃO LISBON LAW EDITIONS

Alameda da Universidade – Cidade Universitária – 1649-014 Lisboa – Portugal

ISSN 0870-3116

Depósito Legal n.º 75611/95

Data: Março, 2021

- M. Januário da Costa Gomes
9-12 Editorial

ESTUDOS DE ABERTURA

- Miguel Teixeira de Sousa
15-52 A prova ilícita em processo civil: em busca das linhas orientadoras
The Exclusionary Rule in Civil Procedure: In Search of some Guidelines

- Pierluigi Chiassoni
53-78 *Common Law Positivism Through Civil Law Eyes*

ESTUDOS DOUTRINAIS

- Alfredo Calderale
81-119 *The Forest Law e The Charter of the Forest ai tempi di Enrico III Plantageneto*
The Charter of the Forest at the time of Henry III Plantagenet

- Aquilino Paulo Antunes
121-153 Vacinas para a Covid-19: aspectos para reflexão
Vaccines against Covid-19: Issues to Consider

- Catarina Monteiro Pires | José Maria Cortes
155-180 Breves notas sobre o contrato de concessão comercial angolano
Brief notes about the Angolan commercial concession contract

- Catarina Salgado
181-203 Breves notas sobre a arbitragem em linha
Brief notes on online arbitration

- Diogo Costa Gonçalves | Diogo Tapada dos Santos
205-230 Juros moratórios, indemnização e anatocismo potestativo
Moratory interest, compensation and compulsory capitalisation of interest

- Elsa Dias Oliveira
231-255 A proteção de passageiros aéreos no âmbito de viagens organizadas
Air passengers protection in package travel arrangements

- Francisco José Abellán Contreras
257-288 Los efectos de la enfiteusis en los reinos peninsulares durante la Baja Edad Media: reflexiones sobre los derechos y obligaciones de las partes contratantes
The effects of emphyteusis in the peninsular kingdoms during the Late Middle Ages: reflections on the rights and obligations of the contracting parties

- **Francisco Rodrigues Rocha**
289-316 Seguro desportivo. Cobertura de danos não patrimoniais?
Sports insurance. Non-financial losses cover?
- **Georges Martyn**
317-346 O juiz e as fontes formais do direito: de “servo” a “senhor”? A experiência belga (séculos XIX-XXI)
The judge and the formal sources of law: from “slave” to “master”? The belgian experience (19th-21th centuries)
- **Hugo Ramos Alves**
347-383 Breves notas sobre o penhor financeiro
Brief notes on the financial pledge
- **Ino Augsburg**
385-414 *Concepts of Legal Control and the Distribution of Knowledge in the Administrative Field*
- **João de Oliveira Geraldés**
415-446 Sobre a promessa pública
On Promises of Rewards
- **Miguel Patrício**
447-477 Análise Económica do Risco aplicada à Actividade Seguradora
Economic Analysis of Risk applied to the Insurance Activity
- **Miguel Angel Morales Payan**
479-506 La vigilancia del ‘estado honesto’ de la mujer por la justicia almeriense durante la crisis del Antiguo Régimen
Surveillance of ‘women’s honesty’ by Almeria justice during the crisis of the Ancien Regime
- **Nuno Ricardo Pica dos Santos**
507-550 O auxílio do colaborador de justiça em Portugal: uma visão jurídico-policia
The contribution of the collaborator of justice in Portugal: a legal-police approach
- **Pedro Infante Mota**
551-582 Migração económica, a última fronteira
Economic migration, the last frontier

————— **Pedro Romano Martinez**
583-607 Diferentes vias de prossecução da justiça na aplicação do direito
Different ways to pursuit justice in the application of the Law

————— **Rui Paulo Coutinho de Mascarenhas Ataíde**
609-627 Empreitada de bens imóveis e relações de consumo
The consumer law on real estate contracts

————— **Rui Pinto**
629-646 Oportunidade processual de interposição de apelação à luz do artigo 644.º CPC
The timing for filing an appeal under the art. 644 of Portuguese Civil Procedure Code

————— **Rute Saraiva**
647-681 A interpretação no momento ambiental
Interpretation in the environmental moment

JURISPRUDÊNCIA CRÍTICA

————— **Filipe Afonso Rocha**
685-707 Um balanço possível entre o poder dos conceitos e o preço do sistema – Comentário ao acórdão do TJUE, de 12 de outubro de 2017, Proc. C-218/16 (Kubicka)
A Possible Balance between the Power of Concepts and the Price of the System – Commentary on the ECJ Judgment of October 12, 2017, Case C-218/16 (Kubicka)

————— **Rui Soares Pereira | João Gouveia de Caires**
709-728 Decisão de isolamento profilático como privação da liberdade passível de *habeas corpus*? – breve comentário ao acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa de 11.11.2020
Prophylactic isolation decision as a deprivation of freedom admissible for habeas corpus? – brief comment on the judgment of the Lisbon Court of Appeals of 11.11.2020

VIDA CIENTÍFICA DA FACULDADE

————— **Diogo Pereira Duarte**
731-737 Arguição da Tese de Doutoramento de Rui Alberto Figueiredo Soares sobre o tema “A exceção de não cumprimento e o direito de retenção no contrato de empreitada”
Intervention in the public examination of Rui Alberto Figueiredo Soares’ doctoral thesis on the subject: “exception of non-performance and right of lien in the Construction Contract”

————— **Francisco Paes Marques**
739-742 Sêrvulo Correia – Mestre da Escola de Lisboa de Direito Público
Sêrvulo Correia – Master of the Lisbon Public Law School

————— **Gonçalo Sampaio e Mello**
743-751 Em torno das Salas-Museu da Faculdade de Direito de Lisboa – “Sala Professor Marcello Caetano” e “Sala Professor Paulo Cunha”
On The Museum-Chambers of the Law School of the University of Lisbon – Professor Marcello Caetano and Professor Paulo Cunha Chambers

————— **Rui Soares Pereira**
753-772 Arguição da Tese de Doutoramento apresentada por Felipe Teixeira Neto – *Responsabilidade objetiva e dano: uma hipótese de reconstrução sistemática*
Cross-examination of the PhD Thesis presented by Felipe Teixeira Neto – Strict liability and damage: a hypothesis of systematic reconstruction

LIVROS & ARTIGOS

————— **Isabel Graes**
775-782 Recensão à obra *Inamovilidad, interinidad e inestabilidad*, de Pedro Ortego Gil

————— **José Lamego**
783-784 Recensão à obra *Hans Kelsen. Biographie eines Rechtswissenschaftlers*, de Thomas Olechowski

————— **Miguel Nogueira de Brito**
785-795 Recensão à obra *Ausnahmeverfassungsrecht*, de Anna-Bettina Kaiser

Breves notas sobre o penhor financeiro

Brief notes on the financial pledge

Hugo Ramos Alves*

Resumo: O presente escrito analisa as principais características dos contratos de garantia financeira, *maxime*, o penhor financeiro e as respetivas modalidades, sem descurar a sua particular disciplina insolvencial.

Palavras chave: Garantias; Garantias financeiras; penhor financeiro; insolvência.

Abstract: This paper analyzes the main characteristics of the financial collateral arrangements, namely the financial pledge and its variants, without neglecting its particular insolvential framework.

Keywords: Collaterals; Financial collateral arrangements; financial pledge; insolvency.

Sumário: 1. Introdução; 1.1 Preliminares; 1.2. Sequência do estudo; 2. O contrato de garantia financeira; 2.1. Razão de ordem; 2.2. Modalidades; 2.3. Sujeitos; 2.4. Obrigações financeiras garantidas; 2.5. Objeto da garantia; 2.6. Desapossamento; 2.7. Aspetos probatórios; 3. O penhor financeiro; 3.1. Modalidades; 3.2. Penhor financeiro com direito de disposição; 3.3. Penhor financeiro com direito de apropriação; 3.4. Natureza jurídica; 4. Penhor financeiro e insolvência; 4.1. Generalidades; 4.2. Vencimento antecipado e compensação; 4.3. Regime insolvencial; 5. Conclusões.

* Professor Auxiliar da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Investigador do Centro de Investigação de Direito Privado.

Abreviaturas mais utilizadas: Ac. – Acórdão; AAVV – Autores Vários, art. – artigo, BFD – Boletim da Faculdade de Direito (Coimbra); BBTC – *Banca, Borsa e Titoli di Credito*; BGB – *Bürgerliches Gesetzbuch*, CC – Código Civil, cfr. – conferir, CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, cit. – citado, CPEREF – Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência, CVM – *Código dos Valores Mobiliários*, DJ – *Direito e justiça*; ED – *Enciclopedia del Diritto*, ed. – edição, GCo – *Giurisprudenza Commerciale*; i.e. – *id est*, InsO – *Insolvenzordnung*; KWG – *Gesetz über das Kreditwesen*; n. – nota, n.º – número, Nm – número de margem, NssDI – *Novissimo Digesto Italiano*; p. – página, pp. – páginas, RDC – *Revista de Direito Civil*; RDCo – *Rivista del Diritto Commerciale – Diritto Generale delle obbligazioni*; RDE – *Revista de Direito e Economia*, RDS – *Revista de Direito das Sociedades*; reimp. – reimpressão; ROA – *Revista da Ordem dos Advogados*, RTDPC – *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, segs. – seguintes, STJ – Supremo Tribunal de Justiça; UCC – *Uniform Commercial Code*, vol. – volume, ZIP – *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*.

1. Introdução

1.1. Preliminares

I. Os contratos de garantia financeira têm origem no Direito Bancário Europeu, correspondendo, conforme assinala Menezes Cordeiro, a uma criação deste¹. A este propósito, assinala-se igualmente que estamos diante do produto de um poderoso lóbi almejando a estabilidade do sistema financeiro europeu². Apesar de conhecidos da *praxis*, ao ponto de afirmar que esta conheceu tradução legal³, sustenta-se também que estamos perante uma categoria estranha às categorias civilísticas tradicionais⁴.

Esta figura tem o respetivo berço legal na Diretiva 2002/47/CE, de 6 de junho, a qual surge no âmbito da adoção de um conjunto significativo de diplomas por parte do legislador da União Europeia⁵. Esta Diretiva tem na sua origem a Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 1998, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários. No essencial, este era, nas palavras de Calvão da Silva, o “*único texto legislativo comunitário que regulamentava as garantias transfronteiriças prestadas no âmbito de operações realizadas pelos Bancos Centrais dos Estados-membros e pelo Banco Central Europeu no exercício das suas funções*.”⁶. Efetivamente, este diploma visava implementar uma regulamentação comum a par do reconhecimento mútuo das garantias prestadas, de modo a garantir a certeza e eficácia das garantias, mas, também a redução do risco sistémico, em virtude de este requerer “(...) o

¹ MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito bancário*, 6.ª ed., Coimbra, Almedina, 2016, p. 821. Na mesma ordem de ideias, DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, Coimbra, Almedina, 2010, p. 11.

² Sublinhando este aspeto, ERICA JOHANSSON, *Transfer and settlement of securities: the new order*, in *European business law review* 16 (2005), pp. 1093-1115 (pp. 1094-1095).

³ DOMINIQUE LEGEAIS, *Suretés du crédit*, 13.ª ed., Paris, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 2019, p. 509.

⁴ Assim, por exemplo, MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria (dirrettiva 2002/47/CE del 6 Giugno 2002)*, in RDCo CI (2003), pp. 519-536 (p. 519).

⁵ Cabe referir, nomeadamente, (i) a Diretiva 98/26/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 1998, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários, (ii) a Diretiva 2001/24/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de abril de 2001, relativa ao saneamento e à liquidação das instituições de crédito, (iii) a Diretiva 2001/17/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Março de 2001, relativa ao saneamento e liquidação das empresas de seguros e (iv) o Regulamento (CE) n.º 1346/2000 do Conselho, de 29 de maio de 2000, relativo aos processos de insolvência.

⁶ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros, Tomo I – Parte Geral*, 5.ª ed., Coimbra, Almedina, 2017, p. 296.

carácter definitivo da liquidação e a exigibilidade das garantias constituídas”, sendo certo que, neste contexto esclarece-se “(...) *que, por garantia, se entende qualquer meio fornecido por um participante aos restantes participantes nu sistema de pagamentos e/ou de liquidação de operações sobre valores mobiliários para garantir os direitos e obrigações decorrentes da participação nesse sistema, incluindo os contratos de reporte e similares, as garantias legais e as transferências fiduciárias.*”⁷.

Assim, surgiu a “*Proposta de directiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos acordos de garantia financeira*”⁸, visando, *inter alia*, contribuir para a integração e o funcionamento ao menor custo do mercado financeiro, bem como para a estabilidade do sistema financeiro da Comunidade e simultaneamente promover a livre prestação de serviços e a livre circulação de capitais no mercado único dos serviços financeiros⁹. Esta proposta seria corporizada na já referida Diretiva 2002/47/CE, de 6 de junho, a qual seria objeto de transposição para o ordenamento jurídico nacional pelo Decreto-Lei número 105/2004, de 8 de maio. Certo é que para muitos autores, esta transposição representa um dos poucos casos de harmonização plena do Direito dos Estados-Membros da União Europeia, facto a que não será alheio o concreto escopo e o objeto estritamente delimitado da Diretiva¹⁰, observando-se igualmente estarmos diante de diploma destinado ao, digamos, “*big Money*”, *i.e.*, a operações bancárias de grande envergadura¹¹.

II. Em Portugal, tal como noutros ordenamentos, mormente o espanhol¹², o francês¹³ ou o italiano¹⁴, optou-se pela adoção de um diploma específico destinado a regular os contratos de garantia financeira. Pelo contrário, no ordenamento alemão enveredou-se por uma solução distinta, traduzida na alteração da legislação vigente, *maxime* o BGB, a InsO e a KWG¹⁵. Dito de outro modo, o ordenamento

⁷ Cfr. Considerando (9) da Diretiva.

⁸ COM(2001) 168 final, 2001/0086(COD), de 27 de março de 2001.

⁹ Cfr. Considerando (3) da Proposta de Diretiva.

¹⁰ Neste sentido, HAENTJENS/CARABELLESE, *European banking and financial law*, 2.^a ed., Londres, Routledge, 2020, p. 240.

¹¹ VON WILMOWSKY, *Europäisches Kreditsicherungsrecht*, in *Handbuch zum Deutschen und Europäischen Bankrecht*, 2.^a ed., Berlim-Viena, Springer, 2009, pp. 2221-2242 (p. 2231), asseverando: “(...) *Für die Währungsunion ist der reibungslose „Großhandel“ mit Geld, d. h. die Kreditgeschäfte der Banken untereinander oder mit den Zentralbanken, von erheblicher Bedeutung.*”

¹² *Real Decreto-ley* 5/2005, de 11 de março.

¹³ *Ordonnance* número 2005-171, de 24 de fevereiro.

¹⁴ *Decreto Legislativo* 170/2004, de 21 de maio.

¹⁵ Cfr. a *Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2002/47/EG vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten und zur Änderung des Hypothekendarlehensgesetzes und anderer Gesetze*, de 5 de abril de 2004. O *Entwurf*

português consagrou uma solução *de minimis*, pois não enxertou o regime da diretiva europeia no acervo legislativo preexistente, bastando-se com a adoção de um diploma específico¹⁶.

III. O regime dos acordos de garantia financeira visa, no essencial, procurar uniformizar no espaço da União Europeia o regime das garantias. Esta uniformização não é universal, pois apenas se procura diminuir a incerteza relativamente às garantias financeiras transnacionais, mitigando assim o risco de crédito¹⁷. A este propósito, não é despidendo sublinhar o facto de este regime ter presente a necessidade de procurar diminuir o custo das operações financeiras, bem como procurar incrementar a eficiência dos mercados, por via da redução das incertezas associadas a regimes jurídicos que não sejam síncronos¹⁸ e, também, assegurar o reconhecimento da validade e oponibilidade destes acordos¹⁹.

Tal uniformização poderá ser explicada pelo facto de as garantias financeiras assegurarem às entidades financeiras credoras uma cobertura de riscos segura e eficiente, submetida ao simples acordo das partes. Paralelamente, do prisma dos devedores, surgem igualmente vantagens, em virtude de o recurso a estas garantias

eines Gesetzes zur Umsetzung der Finanzsicherheiten-Richtlinie está disponível em ZIP 34/2003, pp. 1563-1572.

¹⁶ Tendo presente esta disparidade de soluções, sustenta ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Direito bancário*, 2.º ed., Lisboa: Quid Juris, 2009, p. 773 e IDEM, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, in RDC I (2016), pp. 307-357 (p.314), que a solução germânica, materialmente, é uma “transposição mínima”, porquanto não alterou o figurino das garantias existentes do Direito alemão. Para uma síntese das alterações legislativas introduzidas no Direito Alemão por força da transposição da Diretiva, cfr. SCHIMANSKY/BUNTE/LWOWSKI, *Bankrechts-Handbuch*, 5.ª ed., Tomo I, Munique, C.H. Beck, 2017, § 114, Nm. 112-113.

¹⁷ Sublinhando este aspeto, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., p. 352.

¹⁸ Cfr. ANNUNZIATA, *Verso una disciplina commune delle garanzie finanziarie – Dalla Convenzione dell’Aja alla Collateral Directive (Diretiva 2002/47/CE)*, in BBTC LVI (2003), Parte Prima, p. 177-223 (pp. 180-181), bem como SARTORI, *I contratti di garanzia finanziaria nel D.lgs 21 maggio 2004, n. 170: Prime riflessioni Atti del Convegno Il Pegno e le Garanzie Finanziarie*, Milão, 2005 (disponível *apud* www.dirittobancario.it), p. 2 e, entre nós, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, in ROA 70 (2010), pp. 351-393 (p. 354).

¹⁹ Sublinhando este aspeto, ALEXANDRE JARDIM, *Os acordos de garantia financeira: o respectivo regime jurídico face ao Decreto-Lei 105/2004, de 8 de maio. Algumas questões*, in *Revista da Banca* 62 (2006), pp. 141-169 (p. 142). JOÃO LABAREDA, *Contrato de garantia financeira e insolvência das partes contratantes*, in *Estudos dedicados ao Professor Doutor Luís Alberto Carvalho Fernandes*, Vol. II, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2011, pp. 101-132 (p. 104), prefere acentuar o facto de este regime pretender “*progredir no processo de construção, integração e realização do mercado único, no sector dos serviços financeiros, qualificado como uma etapa fundamental da marcha europeia.*”.

facilitar o acesso ao crédito em melhores condições, o que explicará a sua utilização tendencialmente generalizada²⁰. Com efeito, este regime legal visa proteger a validade dos acordos de garantia financeira baseados na transferência da plena propriedade da garantia financeira, por exemplo através da eliminação da “requalificação” desses acordos de garantia financeira (incluindo os acordos de recompra) como penhores de títulos²¹.

Na senda do reforço da posição creditória, foi igualmente introduzido o direito de disposição no caso dos acordos de garantia financeira com constituição de penhor, facto que, tendencialmente, procurará aumentar a liquidez nos mercados em resultado da reutilização dos títulos empenhados²².

Estamos perante um regime marcado por uma influência manifesta das práticas jurídico-bancárias, as quais estão patentes na rapidez de execução que levou à (falsa) consagração da possibilidade de celebração de pactos comissórios, bem como à consagração da propriedade fiduciária²³. Na verdade, as medidas adotadas na Diretiva (e, conseqüentemente, no Decreto-Lei interno) procuraram simplificar e agilizar significativamente o regime da prestação de garantias em acordos financeiros, contribuindo, igualmente, para a certeza do Direito aplicável a estas garantias plurilocalizadas. Este aspeto, em última análise, acaba por assegurar uma utilização mais eficaz das garantias financeiras nas operações transfronteiriças²⁴. Noutra

²⁰ FERNANDO ZUNZUNEGUI, *Una aproximación a las garantías financieras (Comentarios al capítulo segundo del Real Decreto-ley 5/2005)* in AAVV, AAVV, *Garantías reales mobiliarias en Europa*, Madrid: Marcial Pons, 2006, pp. 415-429 (p. 416)

²¹ Considerando 13 da Diretiva Comunitária n.º 2002/47/CE.

²² Considerando 19 da Diretiva Comunitária n.º 2002/47/CE. Aliás, neste particular podemos acrescentar a observação de RÖVER, *Vergleichender Prinzipien dinglicher Sicherheiten – Eine Studie zur Methode der Rechtsvergleichung*, Munique, C. H. Beck, 199, p. 128, quando acentua que, numa economia de mercado, a função das garantias de evitar o risco, bem como a sua função de informação, são importantes na relação de confiança necessária para o financiador (“Kreditgeber”) conceder crédito.

²³ Assim, por exemplo, JOANA PEREIRA DIAS, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito: contributo para o estudo da garantia “rotativa” mobiliária no ordenamento jurídico português*, Lisboa, 2006 (polic.), p. 160.

²⁴ ANDRADE DE MATOS, *O pacto comissório – Contributo para o estudo do âmbito da sua proibição*, Coimbra, Almedina, 2006, p. 141. Na síntese da autora, *op. cit.*, cit., pp. 142-143, o legislador comunitário visou (i) criar uma regulamentação clara e eficaz para as garantias financeiras, (ii) reconhecer uma proteção especial aos contratos de garantia financeira, em face das disposições em matéria de insolvência, (iii) atribuir valor legal e eficácia aos contratos de garantia financeira transfronteiriça tendo por objeto uma garantia financeira, e (iv) reduzir as formalidades de constituição, estipulação e execução dos contratos de garantia financeira, bem como os seus custos. No mesmo sentido, GROSSI, *La Direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria in Europa e Diritto Privato*, 2004, pp. 249-271 (pp. 252-253).

perspetiva, trata-se de um diploma almejando subtrair as garantias financeiras a certas disposições das várias legislações nacionais que, por via de regra, as envolvem num clima de alguma insegurança jurídica²⁵. Em suma, conforme assinala Pestana de Vasconcelos, procurou-se mitigar o risco legal ou *legal risk*²⁶.

Efetivamente, a grande maioria dos destinatários deste diploma, por via de regra, não utiliza as garantias financeiras para reduzir o risco do crédito, mas sim para tornar mais fluidas as relações entre as partes aquando da resolução dos contratos, designadamente através do recurso a uma cláusula de compensação (*“close out netting”*) nos contratos por si celebrados²⁷.

Na verdade, este normativo terá visado, antes do mais, reduzir os riscos de incumprimento de uma das partes do contrato de garantia financeira. Em qualquer caso, resulta óbvio que se a parte incumpridora pudesse substituir sem qualquer custo o devedor original por outro com as mesmas características do ponto de vista creditício-financeiro, a questão seria indiferente. Todavia, se tal substituição comportar custos, *maxime* em virtude da alteração das condições económicas dos mercados financeiros²⁸, com a garantia financeira procura-se, sobretudo, garantir a recuperação dos custos associados ao risco de substituição. Dito de outro modo, o risco de incumprimento e de substituição concorrem na identificação do risco da contraparte²⁹.

Adicionalmente, cabe destacar o facto de este regime ter procurado conduzir à imunização do regime das garantias a nível insolvencial, pois o objetivo do legislador é obstar à existência de disposições suscetíveis de criar incertezas em relação à validade das técnicas utilizadas pelos mercados, tal como a compensação bilateral com vencimento antecipado ou a prestação de garantias complementares

²⁵ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, cit., p. 296.

²⁶ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das garantias*, 3.^a ed., Coimbra, Almedina, 2019, p. 320.

²⁷ I.e., uma cláusula prevendo que no momento da verificação de determinados acontecimentos, a execução do contrato experimentará uma espécie de aceleração, traduzida no vencimento antecipado das obrigações e que determina o vencimento antecipado do crédito, com a faculdade de o beneficiário da garantia poder liquidar os bens objeto da garantia e proceder à compensação dos créditos. Neste sentido, ALBINA CANDIAN, *La directiva Núm. 2002/47 en matéria de Garantías Financieras: el futuro de las garantías reales mobiliarias en Europa?* in AAVV, *Garantías reales mobiliarias en Europa*, Madrid, Marcial Pons, 2006, pp. 231-236 (p. 231)

²⁸ Não nos reportamos à *vexata quaestio* da aplicabilidade do regime da alteração das circunstâncias no Direito Bancário. Sobre esta, CARNEIRO DA FRADA, *Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito vs contratos de gestão de carteiras*, in *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Sérvulo Correia*, Vol. III – *Direito Civil*, Coimbra, Coimbra Editora, 2010, pp. 453-503

²⁹ MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria (dirrettiva 2002/47/CE del 6 Giugno 2002)*, cit., pp. 519-520.

à substituição de garantias³⁰. Noutro prisma, coloca-se a tónica no facto de o regime vertido na Diretiva 2002/47 assentar na autotutela, potenciada pelo consenso contratual, mas também pelo alargamento dos poderes conferidos às partes, como é visível no caso de apropriação ou de *close-out netting*, autotutela essa corporizável igualmente por via da disposição do bem dado em garantia³¹. Pensamos que esta via interpretativa peca pelo excesso, pois acentua excessivamente o reforço da posição creditória, descurando o concreto contexto do surgimento da Diretiva, *i.e.*, fomentar o tráfego interbancário.

1.2. Sequência do estudo

Numa primeira fase, procuraremos descrever os principais traços característicos do contrato de garantia financeira, analisando sumariamente os sujeitos, objeto, obrigações garantias e questões probatórias concitadas por este regime.

Posto isto, concentraremos a nossa atenção na análise do penhor financeiro, *maxime* as modalidades previstas pelo Decreto Lei número 105/2004, *i.e.*, o penhor financeiro com direito de disposição e o penhor financeiro com direito de apropriação, para, de seguida procurarmos destacar os principais aspetos do particular regime insolvencial desta garantia, nomeadamente em sede de vencimento antecipado e de compensação, mas, também, de resolubilidade destes acordos em sede de processo insolvencial.

A final, enunciaremos as principais conclusões do presente escrito.

2. O contrato de garantia financeira

2.1. Razão de ordem

I. O legislador não curou de definir o que entender por “garantia financeira”. Atento o facto de esta figura concitar realidades díspares como o penhor, a alienação

³⁰ PESTANA DE VASCONCELOS, *O Contrato de garantia financeira. O dealbar do Direito Europeu das Garantias* in AAVV, *Estudos em Honra do Professor Doutor José de Oliveira Ascensão*, Vol. II, Coimbra, Almedina, 2008, pp. 1274-1305 (p. 1277). Para maiores desenvolvimentos, cfr. igualmente a síntese de DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., p. 12-13 e de ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, cit., pp. 310-311.

³¹ MURINO, *Considerazioni sull'escussione della garanzia finanziaria pignoraticia mediante appropriazione o vendita alla luce di una recente pronuncia del Privy Council*, in BBTC LXIII (2010), pp. 543-596 (pp. 546-547).

fiduciária ou o reporte, este silêncio é compreensível, pois uma tentativa de síntese pode revelar-se assaz complexa, conforme se verifica no caso do Direito alemão³².

³² Cfr., por exemplo, a definição vertida no § 1/17 da KWG: “Garantias financeiras para os fins desta Lei são os saldos de caixa, fundos, valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e de empréstimos bancários, conforme definido no artigo 2, parágrafo 1 letra o) da Directiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de Junho de 2002 sobre os acordos de garantia financeira (JO. L 168, 43), alterada pela Directiva 2009/44 / CE (JO L 146 de 10.6.2009, p. 37), e os pedidos relativos a dinheiro resultante de um acordo nos termos do qual uma seguradora, na aceção do § 1 número 1 da Lei de Supervisão dos Seguros, concedeu um empréstimo, incluindo qualquer dos direitos conexos ou reclamações como garantia real legalmente prestada ou por meio de transferência ou transferência de títulos ao abrigo de um acordo entre um prestador da garantia e o respetivo tomador, que seja uma das pessoas referidas no n.º 2, alíneas a) a e), do artigo 1.º da Directiva 2002/47 / CE, alterada pela Directiva 2009/44 / CE; No caso de créditos concedidos por seguradores, tal regime apenas será aplicável se o garante estiver domiciliado na Alemanha. Se o garante for uma das pessoas ou entidades referidas no artigo 1.º, n.º 2, alínea e), da Directiva 2002/47 / CE, a garantia financeira só está disponível quando a garantia é garantida por obrigações contratuais ou contratos relativos a

(a) Aquisição e alienação de instrumentos financeiros;

b) Operações de recompra, empréstimos e operações similares sobre instrumentos financeiros ou

c) Empréstimos para financiar a aquisição de instrumentos financeiro.

Se o garante for uma das pessoas ou empresas referidas no artigo 1.º, n.º 2, alínea e), da Directiva 2002/47/CE, as ações próprias do garante ou ações de sociedades participadas na aceção do artigo 290.º, n.º 2, do Código Comercial alemão não constituem garantias financeiras; a constituição da garantia é decisiva. Os garantidos de países terceiros são equivalentes aos garantidos mencionados na cláusula 1, desde que correspondam essencialmente às entidades, instituições financeiras e organismos indicados no artigo 1.º, n.º 2, alíneas a) a e).” (No original pode-se ler: “im Sinne dieses Gesetzes sind Barguthaben, Geldbeträge, Wertpapiere, Geldmarktinstrumente sowie Kreditforderungen im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Buchstabe o der Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten (ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43), die durch die Richtlinie 2009/44/EG (ABl. L 146 vom 10.6.2009, S. 37) geändert worden ist, und Geldforderungen aus einer Vereinbarung, auf Grund derer ein Versicherungsunternehmen im Sinne des § 1 Absatz 1 des Versicherungsaufsichtsgesetzes einen Kredit in Form eines Darlehens gewährt hat, jeweils einschließlich jeglicher damit in Zusammenhang stehender Rechte oder Ansprüche, die als Sicherheit in Form eines beschränkten dinglichen Sicherungsrechts oder im Wege der Überweisung oder Vollrechtsübertragung auf Grund einer Vereinbarung zwischen einem Sicherungsnehmer und einem Sicherungsgeber, die einer der in Artikel 1 Abs. 2 Buchstabe a bis e der Richtlinie 2002/47/EG, die durch die Richtlinie 2009/44/EG geändert worden ist, aufgeführten Kategorien angehören, bereitgestellt werden; bei von Versicherungsunternehmen gewährten Kreditforderungen gilt dies nur, wenn der Sicherungsgeber seinen Sitz im Inland hat. Gehört der Sicherungsgeber zu den in Artikel 1 Abs. 2 Buchstabe e der Richtlinie 2002/47/EG genannten Personen oder Gesellschaften, so liegt eine Finanzsicherheit nur vor, wenn die Sicherheit der Besicherung von Verbindlichkeiten aus Verträgen oder aus der Vermittlung von Verträgen über

a) die Anschaffung und die Veräußerung von Finanzinstrumenten,

b) Pensions-, Darlehens- sowie vergleichbare Geschäfte auf Finanzinstrumente oder

c) Darlehen zur Finanzierung des Erwerbs von Finanzinstrumenten

Não ignoramos a máxima *Omnis definitio in iure civili periculosa est: parum enim est enim, ut non subverti posse* (D. 50, 17, 202)³³. Em qualquer caso, em termos puramente descritivos, podemos sustentar, respaldados nos artigos 3.º a 7.º do Decreto-Lei n.º 105/2004, que o contrato de garantia financeira é o acordo celebrado entre uma instituição de crédito ou entidade para o efeito equiparada e uma pessoa coletiva (artigo 3.º), visando assegurar o cumprimento de quaisquer obrigações cuja prestação consista numa liquidação pecuniária ou na entrega de instrumentos financeiros (artigo 4.º), que recaiam sobre numerário ou instrumentos financeiros (artigo 5.º) e que as partes tenham decidido submeter a um regime especial de desapossamento (artigo 6.º e 7.º)³⁴. A partir do momento em que não sejam observados os requisitos plasmados nestes preceitos, a garantia poderá ser válida, mas não será regida pelo Decreto-Lei número 105/2004³⁵.

dient. Gehört der Sicherungsgeber zu den in Artikel 1 Abs. 2 Buchstabe e der Richtlinie 2002/47/EG genannten Personen oder Gesellschaften, so sind eigene Anteile des Sicherungsgebers oder Anteile an verbundenen Unternehmen im Sinne von § 290 Abs. 2 des Handelsgesetzbuches keine Finanzsicherheiten; maßgebend ist der Zeitpunkt der Bestellung der Sicherheit. Sicherungsgeber aus Drittstaaten stehen den in Satz 1 genannten Sicherungsgebern gleich, sofern sie im Wesentlichen den in Artikel 1 Abs. 2 Buchstabe a bis e aufgeführten Körperschaften, Finanzinstituten und Einrichtungen entsprechen.”

Em comentário a esta norma, ERBS/ KOHLHAAS, *Strafrechtliche Nebengesetze*, Munique, C. H. Beck Verlag, (Fascículo 219 (abril de 2018)), *Anotação ao § 1 KWG*, Nm. 40, assinalam que a KWG procurou adotar as definições contidas no artigo 1.º da diretiva 2002/47/EU. Noutro prisma, SCHIMANSKY/BUNTE/LWOWSKI, *Bankrechts-Handbuch*, 5.ª ed., cit., § 114, Nm. 110, assinalam o facto de a Alemanha não ter utilizado a possibilidade de excluir pedidos de crédito de consumidores ou pequenas empresas do âmbito de aplicação da disciplina dos contratos de garantia financeira. No entanto, os juristas assinalam o impacto diminuto da possível inclusão de créditos de crédito ao consumidor, em virtude de atualmente tais créditos não poderem ser utilizados como garantia contra bancos centrais. Para uma crítica das soluções do legislador alemão, cfr, por exemplo, OBERMÜLLER, *Anglerlatein oder: Der Widerstand gegen die Umsetzung der Finanzsicherheitenrichtlinie*, in ZIP 2003, pp. 23-36.

³³ Assinala BELVEDERE, *Il problema delle definizioni nel Codice Civile*, Milão Giuffrè, 1977, pp. 17-18 que o trecho acabado de citar tem um significado obscuro, não só aquando da época em que foi redigido, mas também nos séculos seguintes, em virtude das várias incertezas acerca do significado da palavra *definitio*, que poderia ser entendida como *regula iuris* (princípio jurídico geral e sintético), bem como “definição”, no sentido atual da palavra.

³⁴ MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 6.ª ed., cit., p. 821, alertando para a complexidade da definição da figura, avança com a seguinte definição: “a garantia financeira é uma garantia real, sob a forma de penhor, de fidúcia ou de reporte, concluída entre uma instituição de crédito ou para o efeito equiparada e uma pessoa coletiva, destinada a assegurar obrigações pecuniárias ou instrumentos financeiros, que recaiam sobre “numerário” e que as partes tenham decidido submeter a um regime financeiro especial, legalmente previsto.”

³⁵ Sublinhando este aspeto, tendo por base o texto da Diretiva, HAENTJENS/CARBELLESE, *European banking and financial law*, 2.ª ed., cit., p. 241.

Summo rigore, é mister ter em consideração o facto de este desapossamento não poder ser tomado em termos puramente técnicos, pois não estão em causa necessariamente coisas corpóreas³⁶. Noutros termos, a garantia financeira tem por objetivo garantir que o acordo entre garante e credor garantido não afete direitos de terceiro, porquanto diz respeito a bens suscetíveis de serem dados em garantia³⁷. Mais concretamente, atento os sujeitos abrangidos pela Diretiva – e pelo Decreto-Lei – é mister assinalar a estreiteza do respetivo âmbito de aplicação³⁸, pois fica confinado ao mercado financeiro.

Conforme assinala Carrière, a principal crítica a que o legislador abre o flanco prende-se com o facto de, com a expressão “contratos de garantia financeira”, ter adotado um neologismo legislativo críptico, que mais não é do que a tradução da expressão inglesa *financial collateral arrangement*, motivo pelo qual seria imperioso sustentar que o legislador tem em vista o contrato de penhor ou o contrato de cessão de créditos ou de transferência da propriedade com função de garantia, estando compreendidos nesta expressão quaisquer contratos constitutivos de garantias reais tendo por objeto a garantia de obrigações pecuniárias³⁹. Em qualquer caso, esta tendência expansiva da utilização do neologismo *collateral* reportar-se-á, essencialmente, à necessidade sentida pelos agentes no tráfego jurídico de procurar atenuar o risco do crédito⁴⁰.

Efetivamente, não será despciendo assinalar a circunstância de, na *praxis* internacional, a expressão *financial collateral arrangement* dizer respeito a técnicas

³⁶ Neste sentido, MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 6.^a ed., cit., p. 827, considerando a expressão sugestiva.

³⁷ *Anotação ao § 1.º KWG*, Nm. 13, in BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, *Kommentar zu Kreditwesengesetz, VO Nr. 575/2013 (CRR) und Ausführungsvorschriften*, 5.^a ed., Munique: C.H. Beck, 2016.

³⁸ SCHIMANSKY/BUNTE/LWOWSKI, *Bankrechts-Handbuch*, 5.^a ed., cit., § 90, Nm. 42a: “*Der Anwendungsbereich der Richtlinie ist recht schmal*”.

³⁹ PAOLO CARRIÈRE, *La normativa sui contratti di garanzia finanziaria. Analisi critica*, cit., p. 185. Ademais, cumpre igualmente ter em consideração o facto de os objectos das garantias financeiras serem moldados, sobretudo, pelo pensamento jurídico anglo-saxónico. Com efeito, conforme refere GARDELLA, *La legge applicabile alle garanzie finanziarie tra localizzazione e autonomia privata: una prima ricognizione dopo l'attuazione della direttiva 2002/47/CE*, in BBTCLVIII (2005), Parte Prima, pp. 583-625 (pp. 583-584), as garantias consistem, principalmente, em numerário (“*cash*”) ou em títulos de grande liquidez e segurança, como é o caso dos títulos emitidos por estados. Assim, as garantias vêm assumidas a título de alienação da propriedade com função de garantia (“*title transfer*”) ou de penhor (“*security interest*”), segundo modalidades de cariz anglo-americano, subordinadas, por via de contrato, ao Direito inglês ou do Estado de Nova Iorque. Já LOIACONO/CALVI/BERTANI, *Il trasferimento in funzione di garanzia tra pegno irregolare, riporto e diritto di utilizzazione*, cit., pp. 5-11, optam por fazer a análise comparatística entre esta definição e a *outright title transfer* anglo-saxónica.

⁴⁰ Daí advém, também, o uso da expressão “*collateralization*” ou a respetiva vernaculização “colateralização”. Similarmente, GROSSI, *La Direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 251.

negociais complexas através das quais, no âmbito de negociações tendo por objeto instrumentos financeiros, tende-se a conter o risco das contrapartes através da constituição de margens de garantia, fazendo-se valer de garantias reais sobre dinheiro ou instrumentos financeiros sobre mecanismos de *outright title transfer*. Ergo, o legislador, ao invés de se fundar em expressões já existentes, optou por neologismos desnecessários e, o mais das vezes, crípticos⁴¹, facto a que não será alheia a circunstância de a Diretiva assentar no jargão financeiro⁴².

2.2. Modalidades

O legislador não forneceu um elenco rígido de contratos de garantia financeira. Efetivamente, limitou-se a indicar, a título meramente exemplificativo, a alienação fiduciária em garantia e o penhor financeiro, os quais, nos termos do disposto no artigo 2.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 105/2004, de 8 de maio, distinguem-se consoante tenham, ou não, por efeito a transmissão da propriedade com função de garantia. Em qualquer caso, trata-se de um regime manifestamente marcado por uma aproximação funcionalizada à autonomia contratual⁴³.

Procurando identificar um traço comum a estas modalidades de contratos de garantia financeira, pensamos que ela radica no facto de ocorrer a transferência do direito de propriedade sobre os objetos da garantia, seja através da criação de uma garantia real a favor do beneficiário, seja através da conservação da plena propriedade sobre o objeto da garantia, a qual pode ser limitada pela atribuição do direito de disposição ao beneficiário⁴⁴.

Atenta a utilização do advérbio “designadamente”, é forçoso concluir pela natureza meramente enunciativa do preceito em apreço⁴⁵. Efetivamente, a partir do momento do preenchimento dos requisitos vertidos nos artigos 3.º a 7.º do

⁴¹ Seguimos de perto, CARRIÈRE, *La normativa sui contratti di garanzia finanziaria. Analisi critica*, cit., p. 190-193, que, entre várias críticas, chama a atenção, por exemplo, para o facto de o legislador italiano ter recorrido ao termo “obrigações financeiras” (“*obbligazioni finanziarie*”) o qual, segundo o jurista italiano, vem absorver e ser coincidente com o conceito geral e “clássico” de obrigação pecuniária.

⁴² VON WILMOWSKY, *Europäisches Kreditsicherungsrecht*, cit., p. 2231, sublinhando igualmente a difícil compreensão/recondução às categorias tradicionais do Direito Privado.

⁴³ Isto porque, conforme salienta ANNUNZIATA, *Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie*, cit., (p. 197), apenas entram no campo de aplicação da Diretiva (e, conseqüentemente, do regime interno) as garantias contratuais, ficando afastadas as garantias constituídas por título diverso.

⁴⁴ Similarmente, MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria (dirrettiva 2002/47/CE del 6 Giugno 2002)*, p. 523.

⁴⁵ Sobre a tipologia taxativa, exemplificativa e enunciativa, OLIVEIRA ASCENSÃO, *A tipicidade dos direitos reais*, Lisboa, Petrony, 1968, pp. 50-54.

Decreto-Lei número 105/2004, estaremos diante de um contrato de garantia financeira. Neste particular, não é despiendo ter presente o facto de o legislador admitir, indiretamente, a natureza de garantia financeira do contrato de reporte⁴⁶, porquanto admite no artigo 2.º, número 3 que este é uma modalidade de alienação fiduciária em garantia⁴⁷.

2.3. Sujeitos

De acordo com o artigo 3.º, número 1 do Decreto-Lei número 105/2004, apenas seis categorias de entidades podem celebrar acordos de garantia financeira.

Primo, entidades públicas, incluindo os organismos do sector público do Estado responsáveis pela gestão da dívida pública ou que intervenham nesse domínio e os autorizados a deter contas de clientes.

Secundo, Banco de Portugal, outros bancos centrais, Banco Central Europeu, Fundo Monetário Internacional, Banco de Pagamentos Internacionais, bancos multilaterais de desenvolvimento.

Tertio, instituições sujeitas a supervisão prudencial, incluindo instituições de crédito, empresas de investimento, instituições financeiras, empresas de seguros, organismos de investimento coletivo, entidades gestoras de organismos de investimento coletivo.

Quarto, uma contraparte central, um agente de liquidação ou uma câmara de compensação e instituições similares regulamentadas no âmbito da legislação nacional que operem nos mercados de futuros e opções, nos mercados de instrumentos financeiros derivados não abrangidos pela referida legislação e nos mercados de natureza monetária.

Quinto, uma pessoa que não seja pessoa singular, que atue na qualidade de fiduciário ou de representante por conta de uma ou mais pessoas, incluindo quaisquer detentores de obrigações ou de outras formas de títulos de dívida.

⁴⁶ Sobre o reporte, cfr. RUY ULRICH, *Do reporte no direito comercial português*, Coimbra, Imprensa da Universidade, 1906, *passim*, MENEZES CORDEIRO, *Do reporte: subsídios para o regime jurídico do mercado de capitais e da concessão de crédito*, in *O Direito* 121 (1989), pp. 443-459 e PESTANA DE VASCONCELOS, *Do reporte com função de garantia*, in *Nos 20 anos do Código das Sociedades Comerciais – Homenagem aos Prof. Doutores A. Ferrer Correia, Orlando de Carvalho e Vasco Lobo Xavier*, Vol. III, Coimbra, Coimbra Editora, 2007, pp. 9-59.

⁴⁷ A propósito desta modalidade, observam AYNÈS/CROCQ, *Droit des sûretés*, 13.º ed, Paris, Librairie Générale de Jurisprudence, 2019, pp. 473-474, que estamos diante de uma grande evolução, pois o recurso a este mecanismo é particularmente favorável ao credor, sem prejuízo das críticas que lhe foram movidas aquando da insolvência do Lehman Brothers, pois apurou-se que esta instituição tinha recorrido, em massa, a mecanismos de alienação em garantia, em detrimento dos respetivos clientes.

Sesto, pessoas coletivas, desde que a outra parte no contrato pertença a uma das categorias referidas em *primo a quarto supra*.

II. Decorre do regime legal a existência de um critério de distinção em função dos sujeitos, o qual permite aplicar o regime das garantias financeiras. Assim, no caso do penhor. Caso uma das partes seja uma pessoa singular e, contanto que verificados os demais requisitos, estaremos perante um penhor de conta bancária e não perante um penhor financeiro⁴⁸. Naturalmente, em abono desta asserção deve ser convocado o regime da conversão dos negócios jurídicos^{49/50}.

Tendo presente este critério, Carrière sugere o eventual carácter discriminatório do âmbito subjetivo limitado da legislação referente aos acordos de garantia financeira, em virtude de determinar um tratamento diferente relativamente aos credores de natureza financeira e aqueles outros não subsumíveis a tal qualificação, e de o regime em questão consubstanciar um regime de favor, mormente ao nível falimentar⁵¹. Se é indiscutível a existência desta distinção, convém ter presente a *occasio* envolvendo o surgimento do regime das garantias financeiras, a que aludimos sumariamente na Introdução do presente escrito: assegurar um regime comum relativamente a determinadas garantias, garantindo certeza e segurança aos operadores e, simultaneamente salvaguardando a redução do risco sistémico que a execução de garantias deste jaez poderia fazer perigar. Dito de outro modo, conforme sustenta Mastropaolo, a opção do legislador “*é reconduzível às motivações económicas dos*

⁴⁸ Sublinhando este aspeto, PATRÍCIA FONSECA, *O penhor financeiro – Contributo para o estudo do seu regime jurídico*, (polic.), Lisboa, 2005, p. 19

⁴⁹ Nestes termos, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., p. 360.

⁵⁰ Sobre a conversão, cfr., por exemplo, na manualística MOTA PINTO, *Teoria geral do direito civil*, 4.ª ed., por ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, Coimbra, Coimbra Editora, 2005, pp. 639-644, CASTRO MENDES, *Teoria geral do direito civil*, Vol. II, Lisboa, AAFDL, 1978, pp. 302-304, OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito civil – Teoria geral*, Vol. II – *Ações e factos jurídicos*, 2.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2003, 2.ª ed., pp. 424-431, MENEZES CORDEIRO, *Tratado de direito civil*, *Tratado de direito civil*, Vol. II – *Parte geral – Negócio jurídico – Formação, conteúdo e interpretação, vícios da vontade, ineficácia e invalidades*, 4.ª ed., Coimbra, Almedina, 2014, pp. 953-957 e PAIS DE VASCONCELOS/PEDRO LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria geral do direito civil*, 9.ª ed., Coimbra, Almedina, 2019, pp. 748-751. Em termos monográficos, TERESA LUSO SOARES, *A conversão do negócio jurídico*, Coimbra, Almedina, 1986, *passim* e CARVALHO FERNANDES, *A conversão dos negócios jurídicos civis*, cit., *passim*. Para o regime da conversão no Código de Seabra, cfr. os estudos de EDUARDO CORREIA, *A conversão dos negócios jurídicos ineficazes*, in BFD XXIV (1948), pp. 359-389 e ANSELMO VAZ, *A conversão e redução dos negócios jurídicos*, in ROA 5 (1945), pp. 131-173,

⁵¹ Neste particular, PAOLO CARRIÈRE, *La normativa sui contratti di garanzia finanziaria. Analisi critica*, in BBTC LVIII (2005), Parte Prima, pp. 184-196, (pp. 195-196).

*sujeitos interessados e à tipologia de relações protegidas pela “garantia financeira”*⁵². Em termos próximos, Mönning assinala o facto de o regime jurídico das garantias financeiras ter privilegiado o setor bancário, *maxime* o tráfego jurídico-comercial interbancário, porquanto na prática, relativamente a estes acordos, vigoram regras insolvenciais específicas, que, digamos, obscurecem o princípio *par conditio creditorum* a favor do sector bancário⁵³. Em rigor, conforme assinala Böhm, estas regras insolvenciais traduzem a tentativa de manutenção – do *status quo*, diríamos nós – do setor financeiro, por via da imunização insolvencial destes acordos⁵⁴. Em suma, privilegiou-se o mercado financeiro tendo na linha de horizonte garantir a livre circulação dos serviços e dos mercados de capitais no mercado financeiro interno, mais concretamente das transações interbancárias⁵⁵.

2.4. Obrigações financeiras garantidas

I. De acordo com o artigo 4.º do Decreto-Lei número 105/2004, as obrigações financeiras garantidas são quaisquer obrigações abrangidas por um contrato de garantia financeira cuja prestação consista numa liquidação em numerário ou na entrega de instrumentos financeiros. Trata-se, pois, dos ativos tradicionalmente disponíveis para as principais operações bancárias⁵⁶.

Conforme assinala Calvão da Silva, estão aqui abrangidos empréstimos bancários, empréstimos interbancários, créditos concedidos para a realização de operações sobre valores mobiliários em que intervém a entidade concedente do crédito ou empréstimos de valores mobiliários⁵⁷. Neste contexto, entende o insigne Mestre que estas obrigações tanto podem ser futuras ou condicionais, bem como obrigações do próprio garante ou de terceiro⁵⁸. Mais propriamente, o legislador terá assentado

⁵² MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria (dirrettiva 2002/47/CE del 6 Giugno 2002)*, cit., p. 526.

⁵³ MÖNNING, *Anotação ao § 21 InsO*, Nm. 242b a 242 d, in NERLICH/RÖRMERMANN, *Insolvenzordnung*, Munique, C. H. Beck, 2018.

⁵⁴ BÖHM, *Anotação ao § 21 InsO*, Nm. 3, in BRAUN, *Insolvenzordnung*, 7.ª ed., Munique: C. H. Beck, 2017

⁵⁵ HAARMEYER, *Anotação ao § 21 InsO*, Nm. 104, in *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, 3.ª ed., Munique, C. H. Beck, 2013.

⁵⁶ VON WILMOWSKY, *Europäisches Kreditsicherungsrecht*, cit., p. 2232, sublinhando a existência de um conceito-quadro para os mesmos: “ativo financeiro” (“*Finanzaktivum*”; “*financial collateral*”).

⁵⁷ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 301.

⁵⁸ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 301-302. No mesmo sentido, SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, in *Revista de direito da insolvência 1* (2017), pp. 8-59 (pp. 27-28).

em orientações de ordem economicista, pois reporta-se a um conjunto de realidades primando pela qualidade do crédito (“*Bonität*”) e pela liquidez (“*Liquidität*”)⁵⁹.

II. Cabe notar que o regime das garantias financeiras é, na essência, um penhor mercantil, motivo pelo qual é conveniente ter presente o regime deste, *maxime*, a disciplina plasmada no Decreto-Lei número 75/2017, de 26 de junho, que aprova o regime da apropriação do bem empenhado no penhor mercantil. Cotejando o âmbito dos diplomas em apreço, verifica-se que o objecto das garantias financeiras é mais limitado, pois resume-se a obrigações abrangidas por um contrato de garantia financeira, *maxime*, créditos sobre terceiros ou numerário, ao passo que o Decreto-Lei número 75/2017 se reporta a “*qualquer obrigação comercial*”, havendo, pois, uma sobreposição entre ambos os regimes⁶⁰.

De qualquer modo, a disciplina das garantias financeiras depende da verificação dos requisitos vertidos nos artigos 3.º a 7.º do Decreto-Lei número 105/2004 e, por conseguinte, não deverá ser exigido, à luz do artigo 2.º número 2 do Decreto-Lei número 75/2017 que o contrato contenha o reconhecimento presencial das assinaturas. Efetivamente, atenta a natureza de *lex specialis* do regime das garantias financeiras, não deverá ser efetuada uma leitura atualista tendo por base o regime plasmado no Decreto-Lei número 75/2017.

2.5. Objeto da garantia

Entrando no objeto das garantias financeiras, este é, de acordo com o disposto no Decreto-Lei n.º 105/2004, o saldo disponível de uma conta bancária ou créditos similares que confirmam direito à restituição de dinheiro (alínea a) do artigo 5.º, ou valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e créditos ou direitos relativos a quaisquer dos instrumentos referidos (alínea b) do artigo 5.º). Neste particular, afigura-se conveniente ter em consideração o facto de o âmbito de aplicação objetiva do diploma ser restrito, pois apenas se reporta a uma modalidade de créditos. Com efeito, conforme assinala Pestana de Vasconcelos, (i) o seu devedor será sempre um banco e (ii) trata-se de créditos decorrentes de depósitos à ordem⁶¹.

⁵⁹ Sublinhando este aspeto, SCHIMANSKY/BUNTE/LWOWSKI, *Bankrechts-Handbuch*, 5.ª ed., cit., § 90, Nm. 43.

⁶⁰ Para uma sùmula da distinção de ambos os regimes, PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das garantias*, 3.ª ed., pp. 305-306.

⁶¹ PESTANA DE VASCONCELOS, *O Contrato de garantia financeira. O dealbar do Direito Europeu das Garantias*, cit., p. 1283. O autor, *Ibidem*, cit., p. 1284, acrescenta ainda estarmos diante de

Ademais, o dinheiro físico está excluído do objeto da garantia, pois a definição tem como epicentro um direito de crédito e não *species físicas*⁶².

No tocante ao saldo disponível de conta bancária, cabe ter presente que este reporta-se ao direito à restituição, motivo pelo qual estão fora do seu âmbito notas e moedas⁶³, conforme, aliás, já decorria do Considerando 18 da Diretiva 2002/47/, que afirmava expressamente: “(...) *Por numerário entende-se exclusivamente o dinheiro representado por um crédito sobre uma conta ou por créditos similares sobre a restituição de dinheiro (como os depósitos no mercado monetário), o que exclui explicitamente as notas de banco.*”.

Relativamente aos instrumentos financeiros, estes abrangem uma realidade assaz vasta, porquanto o legislador se reporta a valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e créditos ou direitos relativos a quaisquer dos instrumentos financeiros referidos. Neste particular, observa avisadamente Soveral Martins que o legislador português poderia ter excluído, ao abrigo do *opting out* permitido pela Diretiva, a possibilidade de constituição de garantias financeiras sobre ações próprias⁶⁴ do prestador da garantia, situação que pode dar origem a “*um balão cheio de ar*”⁶⁵.

2.6. Desapossamento

A garantia financeira apenas se constituirá se o objeto tiver sido efetivamente prestado, ou seja, se tiver sido entregue, transferido, registado ou que de outro modo se encontre na posse ou sob o controlo do beneficiário da garantia ou de uma pessoa atuando em nome deste, incluindo a composses ou o controlo conjunto com o proprietário (artigo 6.º, números 1 e 2 do Decreto-Lei n.º 105/2004)⁶⁶.

créditos dotados de grande liquidez, pois o credor pode exigir a entrega das quantias seu objeto a qualquer momento, e de grande segurança, atendendo à pessoa do devedor.

⁶² JOÃO LABAREDA, *Contrato de garantia financeira e insolvência das partes contratantes*, cit., p. 109.

⁶³ ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, cit., p. 319 e SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., p. 28.

⁶⁴ Sobre o regime das ações próprias, cfr., por exemplo, MARIA VICTÓRIA FERREIRA DA ROCHA, *Aquisição de ações próprias no código das sociedades comerciais*, Coimbra, Almedina, 1994, MIGUEL BRITO BASTOS, *As consequências da aquisição ilícita de ações próprias pelas sociedades anónimas*, in RDS I (2009), pp. 185-224 e PEDRO DE ALBUQUERQUE, *O contrato de swap, a imputação de direitos de voto e o regime das ações próprias*, in *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Martim de Albuquerque*, Vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2010, pp. 619-630.

⁶⁵ SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., p. 29.

⁶⁶ Conforme refere JOANA PEREIRA DIAS, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito*, cit., p. 163, o universo dos meios de desapossamento consagrado no diploma parece, à primeira vista,

Conquanto sugestiva, a expressão “desapossamento” constante da epígrafe do artigo 6.º do Decreto-Lei número 105/2004, não prima pelo rigor, pois não estamos diante, apenas, de coisas corpóreas⁶⁷.

Na sua configuração tradicional, o penhor é constituído através do desapossamento do devedor, exigindo-se, por conseguinte, a entrega da coisa ou de documento que atribua a exclusiva disponibilidade dela ao credor ou a terceiro (artigo 669.º, número 1 do CC), podendo tal entrega consistir na simples atribuição da compossa ao credor, se essa atribuição privar o devedor da possibilidade de dispor materialmente da coisa (artigo 669.º, número 2 do CC)⁶⁸. Mais concretamente, no caso do penhor de direitos a constituição do penhor está sujeita à forma e publicidade exigidas para a transmissão dos direitos empenhado (artigo 680.º, número 1 do CC), competindo ao titular do direito empenhado entregar ao credor pignoratício os documentos comprovativos desse direito que estiverem na sua posse e em cuja conservação não tenha interesse legítimo (artigo 682.º do CC)⁶⁹. No caso da garantia financeira, as funções tradicionalmente apontadas ao desapossamento – (i) publicidade, informando terceiros acerca da constituição da garantia, (ii) prevenção de eventuais fraudes perpetradas pelo empenhador, afectando o bem dado em garantia e (iii) e limitação da constituição de penhores genéricos⁷⁰, a par da (iv) eficácia *erga omnes* e (v) da celeridade da execução da garantia – manifestam-se igualmente, porquanto alguns direitos como de disposição apenas podem ser atribuídos contanto que tenha havido lugar à “prestação efetiva” da garantia. Com efeito, apenas deste

mais alargado do que o universo previsto no CC, porquanto este, no artigo 669.º, número 2, prevê que a entrega pode consistir na simples atribuição da compossa ao credor, se essa atribuição provar o autor do penhor da possibilidade de dispor materialmente da coisa.

⁶⁷ Seguimos, na íntegra MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito bancário*, 6ª. ed., cit., p. 827.

⁶⁸ Sobre o penhor sem desapossamento, INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, *O penhor sem entrega no Direito Luso-Brasileiro*, separata de SI 4 (1955), n.º 15, e, na doutrina estrangeira, SCHWINTOWSKI, *Das besitzlose Pfandrecht – Eine Neuinterpretation des geltenden Rechts*, Berlim, Duncker & Humblot, 2012, *passim*.

⁶⁹ Sobre a constituição do penhor de coisas e do penhor de direitos, cfr. HUGO RAMOS ALVES, *Do penhor*, Coimbra, Almedina, 2010, p. 70 e segs. (penhor de coisas) e p. 146 e segs. (penhor de direitos).

⁷⁰ Cfr., por exemplo, LEGEAIS, *Sûretés et Garanties du Crédit*, 13.ª ed., cit., p. 355. Na jurisprudência, cfr. o Ac. do STJ de 22 de Fevereiro de 1990, Proc. N.º 078334 (*apud* <http://www.dgsi.pt/>), em cujo sumário podemos ler “*Para que um penhor produza os seus efeitos é essencial a entrega da coisa empenhada, a sua posse pelo credor, visto que essa posse serve para dar publicidade ao penhor, sem a qual terceiros podem ser injustamente prejudicados*”, ou o Ac. do STJ, de 3 de Março de 1969, Proc. N.º 062502 (*apud* <http://www.dgsi.pt/>) em cujo sumário podemos ler: “*É da essência do penhor a entrega do objecto empenhado, ao credor ou a terceiro, salvo nos casos em que a lei permite a sua entrega simbólica*”.

modo é dificultada ou impedida a utilização efetiva do objeto da garantia por parte do respetivo prestador⁷¹. Ergo, é mister concluir pelo relevo do “desapossamento” sob um prisma funcional, *maxime*, de subtração do bem ao devedor⁷².

2.7. Aspetos probatórios

Apesar de o artigo 7.º, número 1 do Decreto-Lei número 105/2004 não declarar expressamente a necessidade de sujeição a forma escrita, acaba por referir a suscetibilidade de o contrato poder ser provado por escrito. Este regime é justificado com o facto de se pretender responder às necessidades de eficiência e de rapidez do mercado financeiro, o que justifica uma simplificação de formalidades⁷³. Estamos, assim, perante um dos momentos centrais do regime, pois o respetivo núcleo reside na necessidade de satisfazer as exigências de simplificação e celeridade perante as quais o diploma procura reagir, procurando igualmente ter em consideração a tutela de credores e de terceiros em geral⁷⁴.

Estamos diante de um preceito pouco claro. Numa primeira análise, decorre do artigo 7.º a inexistência de qualquer requisito de forma – valendo, pois, o princípio da liberdade de forma, plasmado no artigo 219.º do CCI⁷⁵ – para efeitos de validade do ato constitutivo da garantia. Não obstante, o legislador faz apelo à possibilidade de se fazer prova da celebração do contrato e da prestação da garantia por escrito “ou de forma jurídica equivalente”, o que aponta para alguma flutuação terminológica em sede probatória.

Neste particular, advoga Menezes Cordeiro a necessidade de interpretar corretivamente o artigo 8.º do Decreto-Lei n.º 105/2004: os contratos de garantia financeira devem ser aperfeiçoados por meio escrito ou equivalente, sendo necessário, para além disso, proceder ao registo do desapossamento do objeto prestado pelo

⁷¹ Sublinhando este aspeto, CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 302 e ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, cit., p. 321, bem como SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., p. 303 e DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., p. 37, sublinhando que o princípio do consensualismo não rege em absoluto.

⁷² Cf. MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit. 361.

⁷³ Sublinhando este aspeto, FERNANDO ZUNZUNEGUI, *Una aproximación a las garantías financieras*, cit., pp. 421-422.

⁷⁴ ANNUNZIATA, *Verso una disciplina commune delle garanzie finanziarie*, cit., p. 204.

⁷⁵ Neste sentido, CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 303,

garante por meio escrito⁷⁶. Tratar-se-á, cremos, de uma formalidade *ad probationem* e não de formalidade *ad substantiam*⁷⁷. Em qualquer caso, a exigência de especificação do objeto da garantia⁷⁸, parece traduzir não apenas preocupações com certeza e segurança jurídicas, mas, outrossim, o facto de estas exigências serem necessárias para exercer os direitos emergentes destas garantias⁷⁹.

O diploma em análise, mau grado alguma debilidade técnica na sua redação⁸⁰, aponta para a natureza real *quoad constitutionem* dos contratos de garantia financeira, pois o objeto da garantia tem de ser entregue, transferido, registado ou, em alternativa, encontrar-se na posse ou sob o controlo do beneficiário da garantia ou de uma pessoa atuando em nome deste, circunstância que inclui a composse ou o controlo conjunto com o proprietário (artigo 6.º, número 2 do Decreto-Lei n.º 105/2004). A lei faz, pois, apelo às formas de constituição do penhor de coisas, pelo que nos abtemos de tecer ulteriores considerações sobre a constituição destas garantias.

3. O penhor financeiro

3.1. Modalidades

I. *Brevitatis causa*, no presente escrito temos em mente o penhor financeiro com um único credor beneficiário da garantia. Não ignoramos que a execução de

⁷⁶ MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito bancário*, 6.ª ed., cit., p. 829.

⁷⁷ MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito bancário*, 6.ª ed., cit., p. 828, ALEXANDRE JARDIM, *Os acordos de garantia financeira*, cit., p. 147, JOÃO LABAREDA, *Contrato de garantia financeira e insolvência das partes contratantes*, cit., p. 110, bem como JOANA PEREIRA DIAS, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito*, cit., p. 164. Similarmente, CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros – Direito Europeu e Português*, tomo I *Parte Geral*, 2.ª ed., cit. pp. 218-219 entende estarmos perante um contrato real *quoad constitutionem* no qual se verifica a presença de formalidades *ad probationem*. Não obstante, é imperioso sublinhar que este desapossamento é encarado na sua aceção funcional, ou seja como situação suscetível de permitir relevar a subtração da garantia ao empenhador. Neste sentido, ANNUNZIATA, *Verso una disciplina commune delle garanzie finanziarie*, cit., p. 205.

⁷⁸ Cfr. o artigo 7.º, número 4 do Decreto-Lei número 105/2004, prevendo que é suficiente para identificar o objeto da garantia financeira, (i) nas garantias financeiras sobre numerário, para o penhor financeiro, o registo na conta do prestador e, para a alienação fiduciária em garantia, o registo do crédito na conta do beneficiário e (ii) nas garantias financeiras sobre valores mobiliários escriturais, para o penhor financeiro, o registo na conta do titular ou, nos termos da lei, na conta do beneficiário e, para a alienação fiduciária em garantia, o registo da aquisição fiduciária.

⁷⁹ Sublinhando este aspeto, ALEXANDRE JARDIM, *Os acordos de garantia financeira*, cit., p. 148.

⁸⁰ Veja-se o artigo 6.º, número 1, prevendo que o objeto da garantia tem de ser efetivamente prestado.

penhores financeiros prestados no âmbito de financiamentos sindicados é uma questão com manifesta importância, pois é comum a contratualização de garantias no âmbito de financiamentos respaldados em garantias prestadas a favor de todos os membros do sindicato bancário⁸¹.

Por via de regra, os contratos de financiamento soem regular os termos e condições em que os bancos, *maxime* o banco agente, procederão à execução das garantias em caso de incumprimento. Não obstante, pode dar-se o caso de o contrato ser omissivo. Nestas situações, será necessário atender, designadamente, ao regime da contitularidade de direitos, de modo a aferir do modo pelo qual poderão ser exercidos os direitos emergentes do contrato de garantia financeira⁸².

II. O penhor financeiro é uma garantia acessória, pois está colimado a assegurar o cumprimento de uma obrigação principal, *i.e.*, é possível identificar uma relação de dependência entre a garantia e a obrigação garantida. Com efeito, nada no regime do penhor financeiro afasta a lógica da acessoriedade, princípio-reitor das garantias previstas legalmente: existe uma garantia ligada ao crédito (“*Prinzip der Forderungsgebundenen Sicherung*”), a qual se encontra numa situação de dependência relativamente a este; mais concretamente, esta referência diz respeito à essência do fundamento do ato (“*essentialia des Begründungsaktes*”), estando estruturalmente dependente relativamente ao crédito garantido (“*Strukturelle Abhängigkeit*”)⁸³. Não estamos, pois, diante de uma garantia autónoma à primeira solicitação e, como tal, não se colocam os particulares problemas associados a esta⁸⁴.

⁸¹ Sobre o sindicato bancário, VASCONCELOS ABREU, *Os sindicatos bancários no direito português*, in *Estudo em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Volume II, p 519-564.

⁸² Sobre o tema, JOÃO MENDES RODRIGUES, *A execução partilhada de garantias nos sindicatos bancários – Em particular a execução extraprocessual do penhor financeiro de ações*, in RDC II (2017), pp. 157-187, escrito assente na trave-mestra de que, no silêncio do contrato, são todos os membros do sindicato a proceder a tal execução conjuntamente.

⁸³ Temos como referência a construção de BECKER-EBERHARD, *Die Forderungsgebundenheit der Sicherungsrechte*, Bielefeld, Verlag Ernst und Werner Gieseking, 1993, p. 7, a qual, entre nós, é adotada por JANUÁRIO DA COSTA GOMES, *Assunção fidejussória de dívida – Sobre o sentido e o âmbito da vinculação como fiador*, Coimbra, Almedina, pp. 106-107. Em específico sobre a acessoriedade, cfr., em termos monográficos, CLÁUDIA MADALENO, *A acessoriedade nas garantias das obrigações* (polic.), 2 vol., Lisboa, 2009, *passim*, bem como STEINMEYER, *Die Akzessorischen Schuldverhältnisse des BGB*, Göttingen, 1933, *passim*.

⁸⁴ Como é sabido, nestas o garante responde independente e autonomamente relativamente às vicissitudes da obrigação principal, não podendo invocar meios de defesa resultantes dessa obrigação, salvo situações de fraude manifesta ou abuso de direito. Sobre estas, cfr., por exemplo, FERRER CORREIA, *Notas para o estudo do contrato de garantia bancária*, in RDE VIII (1982), pp. 247-258, ALMEIDA COSTA/PINTO MONTEIRO, *Garantias bancárias. O contrato de garantia à primeira solicitação*,

Ademais, o penhor financeiro funciona em modo real, sendo, pois, regido pelos princípios reitores do penhor⁸⁵. Com efeito, no penhor financeiro o credor pignoratício adquire um poder direto e imediato sobre o direito de crédito, destinado a permitir a atuação da preferência e, posteriormente à do crédito, a satisfação sobre o objeto. Dito de outro modo, o *quid* empenhado é um *quid* de satisfação preferencial⁸⁶.

III. Decorre do Decreto-Lei número 105/2004 que o legislador admite três modalidades de penhor financeiro: o penhor financeiro simples, o penhor financeiro com direito de disposição e o penhor financeiro com direito de apropriação⁸⁷.

Na sua versão simples, o penhor financeiro corresponde à observância do disposto nos artigos 3.º a 7.º Decreto-Lei número 105/2004, já analisados. Todavia, o legislador admite que, por convenção, haja lugar a um reforço da posição do credor pignoratício, seja por via da previsão de cláusula atribuindo o direito de disposição do direito empenhado, seja atribuindo ao credor a possibilidade de se apropriar do objeto da garantia em caso de incumprimento.

Trata-se, pois, das modalidades de penhor financeiro, objeto de análise sintética nas páginas seguintes.

3.2. Penhor financeiro com direito de disposição

I. O legislador reconheceu o direito de disposição do objeto da garantia por parte do beneficiário do penhor financeiro, contanto que tal tenha sido convencionado

in CJ XI (1986), pp. 15-34, JORGE DUARTE PINHEIRO, *Garantia bancária autónoma*, in ROA 52 (1992), pp. 417-565, FRANCISCO CORTEZ, *A garantia bancária autónoma*, in ROA 52 (1992), pp. 513-610, FÁTIMA GOMES, *Garantia bancária autónoma à primeira solicitação*, in DJ VII, tomo 2 (1994), pp. 120-210, CALVÃO DA SILVA, *Garantias acessórias e garantias autónomas*, in *Estudos de Direito Comercial (Pareceres)*, Coimbra, Almedina, 1996, pp. 327-361, ROMANO MARTINEZ, *Garantias bancárias*, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Vol. II., Coimbra, Almedina, 2002, pp. 264-288, SEQUEIRA RIBEIRO, *Garantia bancária autónoma à primeira solicitação*, *Garantia bancária autónoma à primeira solicitação*, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Vol. II, Coimbra, Almedina, 2002, pp. 289-426, MÓNICA JARDIM, *A garantia bancária autónoma*, Coimbra, Almedina, 2002, *passim* ou MIGUEL BRITO BASTOS, *A recusa lícita da prestação pelo garante na garantia autónoma "on first demand"*, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Sérvulo Correia*, Vol. III, Coimbra, Coimbra Editora, 2010, pp. 525-555.

⁸⁵ Sobre a questão da natureza jurídica do penhor, Cfr. HUGO RAMOS ALVES, *Do penhor*, cit., p. 326 e segs.

⁸⁶ Ou, na expressão de RIMMELSPACHER, *Kreditsicherungsrecht*, Munique, Verlag C. H. Beck, 1987, p.1, estamos perante a captura de um objeto patrimonial com vista à satisfação do credor.

⁸⁷ Nesta ordem de ideias, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., p. 367.

pelas partes. Conforme decorria do Considerando 19 da Diretiva 2002/47/CE, o direito de utilização é circunscrito às garantias financeiras de natureza real, *maxime*, o penhor. Trata-se de mecanismo colimado à melhoria da liquidez do mercado em virtude da reutilização do penhor, pois as entidades financiadoras dispõem de maior flexibilidade para obter proveitos com o *quid* empenhado, enquanto as entidades financiadas, tendencialmente, verão o custo do crédito diminuído, por via da atribuição do direito de disposição⁸⁸.

A pactuação deste direito tem vantagens para ambas as partes: o credor poderá recorrer a esse bem para, dentro do período de tempo balizado pela data de vencimento da obrigação garantida, o usar, transformando-o em liquidez através de uma venda ou, eventualmente, dando-o em garantia, enquanto o empenhador, em princípio, receberá uma quantia como contrapartida da atribuição desse direito ou, em alternativa, logrará obter condições de concessão de crédito mais favoráveis⁸⁹.

II. Aparentemente, a fonte inspiradora desta solução é o regime plasmado no UCC, que prevê no § 9. 207 (c) (3) a possibilidade de o credor poder dispor da garantia prestada⁹⁰.

Todavia, em rigor, a solução prevista no Decreto-Lei número 105/2004 não é inteiramente nova no ordenamento jurídico português. Efetivamente, o artigo 671.º, alínea b) do CC determina a proibição de o credor pignoratício usar o bem empenhado, exceto se o uso foi indispensável à conservação da coisa⁹¹, fruto da funcionalização do poder de uso em face da conservação do bem⁹². Conforme assinala Calvão da Silva, perante o regime vertido no CC “*com o consentimento do*

⁸⁸ Sublinhando este aspeto, ANNUNZIATA, *Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie – Dalla Convenzione dell’Aja alla Collateral Directive (Direttiva 2002/47/CE)*, cit., p. 209 e TAROLLI, *Le Garanzie Finanziarie: il diritto di utilizzazione dell’oggetto della garanzia*, in GCo 32.6 (Novembro-Dezembro de 2005), I, pp. 872-882 (p. 873)

⁸⁹ PESTANA DE VASCONCELOS, *O Contrato de garantia financeira. O dealbar do Direito Europeu das Garantias*, cit., 1287.

⁹⁰ Onde podemos ler: “*Except as otherwise provided in subsection (d), a secured party having possession of collateral or control of collateral under Section 9-104, 9-105, 9-106, or 9-107 (...) (c) may create a security interest in the collateral.*” Sobre a noção de “*security interest*”, fulcral para a compreensão deste regime, cfr., em termos perfunctórios, a síntese de ANNA VENEZZIANO, *Le garanzie mobiliari non possessorie – Profili di diritto comparato e di diritto del commercio internazionale*, Milão, Giuffrè, 2000, p. 121 e segs.

⁹¹ Para uma síntese deste regime, cfr. HUGO RAMOS ALVES, *Do penhor*, cit., pp. 127-130.

⁹² MARIA JOÃO VAZ TOMÉ, *Artigo 671.º*, Nm. 5, in *Comentário ao Código Civil – Direito das Obrigações – Das Obrigações em geral*, Lisboa, Universidade Católica Editora, 2018.

prestador da garantia o beneficiário pode usar e onerar o objecto empenhado”, situação que aponta para a inexistência de um regime verdadeiramente inovador⁹³.

III. Uma vez previsto o direito de disposição, o beneficiário da garantia poderá, nos termos do artigo 9.º, número 2 do Decreto-Lei número 195/2004, alienar ou onerar o objeto da garantia prestada “*nos termos previstos no contrato, como se fosse o proprietário*”. Independentemente da clareza do preceito⁹⁴, entendemos, no seguimento de Pestana de Vasconcelos, que o legislador deveria ter optado pela expressão “titular”, pois, *id quod plerumque accidit*, o penhor terá por objeto direitos de crédito⁹⁵.

Em qualquer caso, por via da previsão do direito de disposição, o beneficiário da garantia conseguirá um efeito similar ao das garantias rotativas⁹⁶, sendo certo que esta faculdade redundará numa figura próxima do mandato⁹⁷. Se é certo que o ordenamento português contém disposições de teor similar a propósito de outros institutos⁹⁸,

⁹³ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 309, opinião igualmente sustentada por DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., p. 47, que ilustra igualmente com o regime do artigo 67.º, número 2 do CC. Em sentido parcialmente divergente, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., p. 378, sustentando que “direito de uso” é uma expressão com significado próprio, não abrangendo o direito de alienar ou onerar a coisa empenhada.

⁹⁴ MENEZES CORDEIRO, *Manual de direito bancário*, 6.ª ed., cit., p. 832.

⁹⁵ PESTANA DE VASCONCELOS, *O Contrato de garantia financeira. O dealbar do Direito Europeu das Garantias*, cit., 1287, seguido igualmente por DIOGO MACHADO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., p. 50.

⁹⁶ Entende PATRÍCIA FONSECA, *O penhor financeiro – contributo para o estudo do seu regime jurídico*, cit., p. 29, que o exercício do direito de disposição implica que o beneficiário aja na qualidade de mandatário sem representação do devedor, pois a pactuação da faculdade de disposição importa a atribuição de poderes ao credor pignoratício para, caso este assim o entenda, onerar ou alienar os bens que se encontrem na sua disponibilidade. Porém, tratando-se de mandato sem representação, o contrato produzirá efeitos na esfera do mandatário, ficando este obrigado, através do negócio alienatório específico, a transferir para o mandante os direitos adquiridos na execução do mandato. Sobre as garantias rotativas, cfr., por todos GABRIELLI, *Sulle garanzie rotative*, Nápoles, Edizioni Scientifiche Italiane, 1997, *passim* ou CATALANO, *Il pegno mobiliare non possessório ex lege n.º 119/2016*, Nápoles, Jovene, 2018, pp. 45-86.

⁹⁷ Sobre este, por todos, JANUÁRIO DA COSTA GOMES, *Contrato de mandato*, in MENEZES CORDEIRO (coordenação), *Direito das Obrigações*, 3.º vol., Lisboa, AAFDL, pp. 263-408.

⁹⁸ Reportamo-nos ao artigo 834.º, número 1 do CC, que, em sede de cessão de bens aos credores, determina que “*Enquanto a cessão se mantiver, os poderes de administração e disposição dos respectivos bens pertencem exclusivamente aos cessionários.*”. Tendo presente o facto de na cessão de bens aos credores não existir qualquer transmissão da propriedade para os credores, pese embora estes estejam legitimados a transmitir a propriedade para terceiros, GALVÃO TELLES, *Manual dos contratos*, 4.ª ed., Coimbra, Coimbra Editora, 2002, p. 194, sustenta estarmos perante uma transmissão fiduciária

no que ao direito de disposição diz respeito, a atribuição do direito de disposição não importa a atuação do credor por conta de outrem, mas, outrossim, por sua conta e no seu interesse, pelo que temos por indesmentível que o credor pignoratício age numa qualidade análoga à de um mandatário, motivo pelo qual, *a priori*, lhe deverá ser aplicável o regime do artigo 1181.º e do artigo 1184.º do CC⁹⁹. Certo é que o credor pignoratício não será, em rigor, um fiduciário¹⁰⁰, pois o *ius disponendi* é a tradução da vontade das partes. Todavia, *summo rigore*, não estamos perante um vero encargo, pois o credor pignoratício não está obrigado a alienar o *quid* empenhado¹⁰¹. Neste particular, a qualificação deste direito dependerá do concreto acordo celebrado pelas partes, devendo, pois, ser efetuada uma análise casuística, sendo certo que admitimos que, em alguns casos, sejam utilizadas formulações que permitam aproximar este direito a uma autorização¹⁰², sem prejuízo de serem igualmente utilizadas formulações que permitam o *accostamento* à órbita do mandato.

Decorre do artigo 10.º do Decreto-Lei 105/2004 que o exercício do direito de disposição deve dar-se até à data convencionada pelas partes, cabendo ao seu beneficiário: (i) restituir ao prestador objeto equivalente em substituição da garantia prestada, ou, em alternativa e desde que tenha sido previsto pelas partes, (ii) entregar: (a) quantia em dinheiro correspondente ao valor em que seja avaliado o objeto da garantia na

de tais direitos em benefício dos credores. Em abono desta conclusão, ANDRÉ FIGUEIREDO, *O negócio fiduciário perante terceiros – Com aplicação especial na gestão de valores mobiliários*, Coimbra, Almedina, 2012, p. 255, aventa que, tal como sucede na cessão de rendimento que ocorre na exoneração pelo passivo restante, estamos perante uma titularidade de direitos patrimoniais em nome próprio, à imagem do que sucede no artigo 1184.º, amparado na lógica de separação de massas patrimoniais.

Sobre a cessão de bens aos credores, monograficamente, monograficamente, cfr. LUÍS MENEZES LEITÃO, *A cessão de bens aos credores*, Lisboa: AAFDL, 1987, *passim*, bem como HUGO RAMOS ALVES, *Dação em cumprimento*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 205-232

⁹⁹ Em termos próximos, DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., pp. 51-52.

¹⁰⁰ *Maxime*, porque é a própria Lei a reconhecer que este atua “como se fosse proprietário”. Para maiores desenvolvimentos, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., p. 30 e segs.

¹⁰¹ Cfr. o artigo 1161.º, alínea a) do CC, prevendo que o mandatário está obrigado a praticar os atos compreendidos no mandato, segundo as instruções do mandante.

¹⁰² Para uma primeira aproximação a esta figura, cfr. PESSOA JORGE, *O mandato sem representação*, Lisboa, Ática, 1961, pp. 387-404, PEDRO LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, *A autorização*, 2.ª ed., Coimbra, Almedina, 2016, *passim*, NATTINI, *Il negozio autorizzativo*, in RDCo, X (1912), pp. 485-491, LUDEWIG, *Die Ermächtigung nach bürgerlichen Recht*, Marburgo, M.G. Elmer'sche Verlagsbuchhandlung (G. Braun), 1922, *passim*, CARRARO, *Contributo alla dottrina dell'autorizzazione* in RTDPC I (1947), pp. 282-314, CARRARO, *Autorizzazione* in NssDI tomo I, parte II, Turim, Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1958, pp. 1577-1582 e AURICCHIO, *Autorizzazione*, in ED, tomo IV, Milão, Giuffrè, 1959, pp. 502-508.

data do vencimento da obrigação de restituição, segundo critérios comerciais razoáveis, ou (b) compensar a obrigação de restituição do objeto equivalente¹⁰³ ao objeto da garantia original com o montante das obrigações financeiras garantidas.

Temos, pois, em síntese que o credor pignoratício não é titular do *quid* empenhado, mantendo-se a titularidade no empenhador. *Ergo*, logo que seja exercido o direito de disposição, o devedor será titular de um direito de crédito, apenas regressando a uma situação de propriedade na sequência do cumprimento da obrigação de restituição do *tantundem*¹⁰⁴.

IV. No âmbito de um contrato de garantia financeira poderá, ainda, prever-se que o valor dos bens dados em garantia deverá manter uma proporção relativamente ao valor da obrigação garantida, como sucederá na eventualidade de o valor de ações dadas em garantia ser superior a, por exemplo, 125 por cento do valor do mútuo garantido. Nestas situações, nos casos em que seja superada a margem prevista, o garante ficará obrigado a empenhar ativos até ser alcançado novamente o equilíbrio inicialmente gizado pelas partes¹⁰⁵.

Finalmente, sublinhe-se o facto de este direito de disposição apenas ser previsto para o penhor financeiro¹⁰⁶. Efetivamente, nos casos de alienação fiduciária em garantia, assentes na transferência do direito de propriedade sobre o objeto da garantia para o beneficiário, não existe qualquer justificação para existirem regras específicas sobre o direito de disposição do objeto da garantia, pois esta faculdade é inerente à sua estrutura¹⁰⁷.

¹⁰³ Nos termos do disposto no artigo 13.º do Decreto-Lei n.º 105/2004 considera-se objeto equivalente i) no caso de numerário, um pagamento do mesmo montante e na mesma moeda e ii) no caso de instrumentos financeiros, instrumentos financeiros do mesmo emitente ou devedor, que façam parte da mesma emissão ou categoria e tenham o mesmo valor nominal, sejam expressos na mesma moeda e tenham a mesma denominação, ou outros instrumentos financeiros, quando o contrato de garantia financeira o preveja, na ocorrência de um facto respeitante ou relacionado com os instrumentos financeiros prestados enquanto garantia financeira original.

¹⁰⁴ Para maiores desenvolvimentos, MARGARIDA COSTA ANDRADE, *O penhor financeiro com direito de disposição de valores mobiliários*, cit., pp. 381-382. Cfr. ainda as observações de ERICA JOHANSSON, *Transfer and settlement of securities: the new order*, cit., p. 1098-1100, relativamente às deficiências de redacção da diretiva em sede de direito de disposição.

¹⁰⁵ Trata-se de uma cláusula relativamente frequente em contratos de mútuo garantidos por valores mobiliários.

¹⁰⁶ Salieta GROSSI, *La Direttiva 2002/47/CE sui contratti di garanzia finanziaria*, cit., p. 265, que este direito de utilização pode, em última análise, configurar uma derrogação do princípio do *par conductio creditorum* e do *numerus clausus* das causas de preferência na satisfação do crédito.

¹⁰⁷ ANDRADE DE MATOS, *O pacto comissório*, cit., p. 149 e FERNANDO ZUNZUNEGUI, *Una aproximación a las garantías financieras*, cit., p. 425.

Destarte, é mister relevar o carácter heurístico da distinção efetuada pelo legislador, pois a disciplina material das garantias não é alterada: no caso do penhor financeiro, o credor pignoratício pode exercer um direito de utilização dos instrumentos dados em garantia, mesmo que proceda à sua reconstituição original, sem haver lugar à perda do benefício conferido pela data da constituição do penhor, faculdade igualmente conferida ao beneficiário de uma alienação fiduciária em garantia, pois nos casos em que haja lugar à execução da garantia, o credor garantido poderá proceder à sua alienação *ex iure proprietatis*¹⁰⁸.

3.3. Penhor financeiro com direito de apropriação

I. O artigo 8.º do Decreto-Lei n.º 105/2004 determina que, sem prejuízo do acordado pelas partes, a execução da garantia pelo beneficiário não está sujeita a nenhum requisito, nomeadamente a notificação prévia ao prestador da garantia da intenção de proceder à execução. Daqui resulta que (i) foi deixado ao arbítrio das partes a decisão sobre o modo como se processará a execução, (ii) o legislador não impõe a observância de qualquer procedimento específico para executar o penhor financeiro e (iii) no silêncio das partes, a execução do penhor financeiro deverá efetuar-se mediante a utilização de mecanismos aptos a permitir uma execução rápida e eficaz, sem sujeição a formalidades especiais¹⁰⁹.

Ademais, no silêncio do legislador relativamente aos mecanismos de execução da garantia ao alcance do credor, foi dada preferência à autonomia das partes, as quais serão livres para definir os respetivos mecanismos executórios¹¹⁰.

A previsão da faculdade de apropriação do bem empenhado constitui o meio mais célere de execução da garantia¹¹¹. Todavia, é mister aquilatar se estamos perante

¹⁰⁸ CANDIAN, *La direttiva Núm. 2002/47 en matéria de garantias financieras: el futuro de las garantias reales mobiliarias en Europa?*, cit., p. 233.

¹⁰⁹ ANDRADE DE MATOS, *O pacto comissório*, cit., pp. 150-151.

¹¹⁰ PATRÍCIA FONSECA, *O penhor financeiro – contributo para o estudo do seu regime jurídico*, cit., p. 42. A autora refere ainda que tal definição deve ser efetuada tendo em consideração os limites impostos pelos princípios vigentes no nosso ordenamento jurídico, como é o caso da boa fé. Ora, num contexto tão vago, não vislumbramos qual o alcance desta remissão vazia para um princípio estruturante do ordenamento e que, em princípio, apenas deve ser invocado de forma subsidiária, i.e, quando não exista outra explicação/solução à mão do intérprete.

¹¹¹ No tocante a modalidades de execução, entende TAROLLI, *Le Garanzie Finanziarie: il diritto di utilizzazione dell'oggetto della garanzia*, cit., pp. 879-880, que são conformes ao normativo das garantias financeiras as seguinte: (i) clausula de liquidação (*close-out netting*), a qual permite que a realização do crédito seja reduzida a uma operação de cálculo e conseqüente pagamento do saldo líquido, uma vez verificado o acontecimento que desencadeou a execução da garantia; (ii) execução

um verdadeiro e próprio pacto comissório ou se, pelo contrário, estamos perante um pacto marciano, pois o legislador faz referência expressa à avaliação efetuada pelas partes. Trata-se, efetivamente, de um pacto marciano¹¹², contrariamente à afirmação constante do preâmbulo do referido diploma, onde se pode ler: “(...) *Outra das novidades mais significativas deste diploma respeita ainda ao contrato de penhor financeiro e corresponde à aceitação do pacto comissório, em desvio da regra consagrada no artigo 694.º do Código Civil(...)*”.

Como é sabido, o pacto comissório é a convenção pela qual o credor pode fazer seus os bens que lhe tenham sido dados em garantia em caso de incumprimento do devedor. Mais propriamente, é uma convenção mediante a qual ocorre a perda ou a extinção da propriedade de uma coisa do devedor (ou de terceiro) a favor do credor. Independentemente do fundamento subjacente à proibição do pacto comissório¹¹³, o regime vertido no Decreto-Lei número 105/2004, respaldado na necessidade de avaliação do *quid* empenhado, configura um pacto marciano, figura assente na transferência do bem dado em garantia para o credor mediante o pagamento de um preço justo. *In concreto*, neste caso a respetiva admissibilidade resulta também da circunstância de estarmos, na maioria dos casos, perante bens caracterizados pela fungibilidade¹¹⁴.

da garantia equivalente, caso em que o credor pignoratício deve proceder à reconstituição da garantia constituída pelo devedor, podendo proceder à venda ou à apropriação da mesma, nos termos acordados pelas partes, contanto que, em ambos os casos, não seja excedido o valor da obrigação garantida. Trata-se, pois, de cláusulas visando limitar ao mínimo o risco de crédito

¹¹² PATRÍCIA FONSECA, *O penhor financeiro – contributo para o estudo do seu regime jurídico*, cit., p. 34, ALEXANDRE JARDIM, *Os acordos de garantia financeira*, cit., p. 155, ANDRADE DE MATOS, *O pacto comissório*, cit., pp. 156-157, JOANA PEREIRA DIAS, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito: contributo para o estudo da garantia “rotativa” mobiliária no ordenamento jurídico português*, cit., 172-173, ROMANO MARTÍNEZ/FUZETA DA PONTE, *Garantias de cumprimento*, 5.ª ed., Coimbra, Almedina, 2006, p. 186. Em sentido contrário, considerando estarmos perante a admissão expressa do pacto comissório, ATHAYDE MATTA, *Da garantia fiduciária no âmbito do sistema financeiro*, in AAVV. *Garantia das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 2007, pp.525-564 (pp. 559-560).

¹¹³ Na esteira de JANUÁRIO DA COSTA GOMES, *Assunção fidejussória de dívida*, cit., p. 94, entendemos que a *ratio essendi* da proibição do pacto comissório é “*plúrima e complexa*”, relevando a um tempo o propósito de proteger o devedor da (hipotética) extorsão do credor, bem como a necessidade correspondente a um interesse geral do tráfico, mormente o interesse de não serem falseadas as regras que ditam a conduta dos agentes, através da atribuição injustificada de privilégios a alguns credores em detrimento dos demais. Para uma síntese dos fundamentos da proibição do pacto comissório, cfr. HUGO RAMOS ALVES, *Dação em cumprimento*, cit., pp. 637-651.

¹¹⁴ Sublinhando este aspeto, MURINO, *Considerazioni sull’escussione della garanzia finanziaria pignoratícia*, cit., pp. 562-563.

II. De modo a garantir a licitude da cláusula prevendo a apropriação dos bens dados em garantia, reveste especial importância a concretização dos termos através dos quais será efetuada a avaliação da operação. Salvo melhor opinião, a apropriação apenas poderá ocorrer se forem observados determinados pressupostos, designadamente (i) que no contrato de penhor financeiro sejam claramente identificados os critérios a que deve obedecer a avaliação e os prazos dentro dos quais a mesma deverá realizar-se, (ii) que tais critérios sejam objetivos e conformes com os ditames da boa fé, e (iii) que o credor só possa exercer o seu direito de apropriação até ao montante das obrigações financeiras garantidas que se encontre em dívida¹¹⁵.

Ademais, a verificação destes pressupostos visa igualmente salvaguardar os interesses do devedor e de terceiros. Quer a liquidação por compensação, quer a própria avaliação das garantias deve ser efetuada de uma forma comercialmente correta, sendo necessário ajustar as valorações do *quid* empenhado ao valor de mercado dos instrumentos dados em garantia no momento da sua execução, sem prejuízo do concreto acordo existente no contrato de garantia¹¹⁶.

Em termos gerais, pode-se afirmar a existência de preço de mercado se, para objetos ou direitos similares aos empenhados, puder ser determinado um preço médio no conjunto de transações efetuadas por outros operadores¹¹⁷. Naturalmente, no caso de o *quid* empenhado ser negociado em mercado regulamentado, a determinação do respetivo valor será mais fácil, porquanto é possível obter um valor objetivo, refletido na cotação do bem à data do incumprimento. Todavia, na esmagadora maioria dos casos estaremos diante de um *quid* avaliável objetivamente, *maxime* numerário, sendo possível *a priori* estipular cláusulas de compensação prevendo a possibilidade de o credor declarar a compensação na sequência do incumprimento, na estrita medida do *quantum* não pago.

Esta faculdade de alienação é configurada no âmbito do direito de utilização dos bens empenhados, não sendo uma decorrência legal imediata, pois tem de ser expressamente prevista pelas partes¹¹⁸. Ademais, cabe notar que a modalidade de execução da garantia dependerá da natureza dos bens dados em garantia. Com efeito, tratando-se de

¹¹⁵ Seguimos, neste particular, ANDRADE DE MATOS, *O pacto comissório*, cit., p. 154.

¹¹⁶ ZUNZUNEGUI, *Una aproximación a las garantías financieras*, cit., p. 428.

¹¹⁷ Cfr., por exemplo, DAMRAU, Anotação ao § 1259 BGB, Nm. 10, in *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, Vol VII, 2017. Para maiores desenvolvimentos sobre a execução extrajudicial do penhor, cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, *A execução extrajudicial do penhor – Os casos particulares dos penhores de ações e de quotas*, in *O Direito*, ano 142-III (2012), pp. 539-576.

¹¹⁸ LOIACONO/CALVI/BERTANI, *Il trasferimento in funzione di garanzia tra pegno irregolare, riporto e diritto di utilizzazione*, cit., pp 54-55 entendem que esta faculdade não briga com a configuração real do penhor regular.

instrumentos financeiros, o beneficiário da garantia poderá proceder à execução dando ordens de venda ou apropriando-se da garantia, enquanto nos casos em que estejamos perante ativos depositados em contas bancárias, o credor poderá proceder à compensação dos créditos ou à transferência dos montantes em dívida para a sua conta¹¹⁹.

3.4. Natureza jurídica

Tendo em consideração o facto de, no âmbito dos acordos de garantia financeira, o credor pignoratício poder fazer seus os instrumentos financeiros dados em garantia – desde que haja acordo das partes nesse sentido – estamos, em rigor, perante um penhor irregular^{120/121}.

Com efeito, atendendo ao facto de o empenhador com a constituição da garantia adquirir um crédito à restituição do equivalente, com as mesmas características da garantia financeira original, podemos concluir que tal crédito substitui no seu património os bens dados em garantia¹²². Efetivamente, basta ter em consideração que os objetos possíveis da garantia são o numerário¹²³ e os instrumentos financeiros¹²⁴,

¹¹⁹ ZUNZUNEGUI, *Una aproximación a las garantías financieras*, cit., p. 427. O autor salienta ainda que, uma vez verificado o incumprimento, a ordem de alienação dada pelo credor pignoratício deve adotar a forma de requerimento dirigido à entidade encarregada da conta, devendo o referido requerimento conter declaração do credor relativa à verificação do incumprimento e, por conseguinte, em conformidade com o acordo das partes, deu-se o vencimento das obrigações garantidas, havendo lugar à liquidação nos termos acordados. Já a entidade encarregada da conta, uma vez recebido o requerimento, deverá proceder à comprovação da identidade do requerente e à verificação da sua capacidade para efetuar o mesmo, de molde a efetivar a liquidação da garantia, caso entenda que o requerimento está em conformidade com o acordo das partes.

¹²⁰ Não obstante, entende TAROLLI, *Le Garanzie Finanziarie: il diritto di utilizzazione dell'oggetto della garanzia*, cit., pp. 874-875, que a execução do penhor financeiro pode dar-se através de duas situações distintas: (i) previsão no contrato de garantia de um poder de disposição sob a forma de constituição de penhor regular por parte de Y em favor do credor Z; e (ii) previsão no contrato de garantia de um poder de disposição sob a forma de alienação do objeto da garantia por parte de Y a favor de um terceiro, Z.

¹²¹ O penhor irregular é uma modalidade dos negócios irregulares. Sobre estes, cfr. DE SIMONE, *I negozi irregolari*, Nápoles, Casa Editrice Dott. António Jovene, 1952, *passim*, MESSINEO, *Contrato irregolare (di fatto) e ad effetto irregolare*, cit., *passim*, SANTARELLI, *La categoria dei contratti irregolari. Lezioni di storia del diritto*, Turim: Giappichelli Editore, 1984, *passim*, CRUZ MORENO, *La prenda irregular*, Madrid: Centro de Estudios Registrales, 1995, pp. 87-156 e HUGO RAMOS ALVES, *Do penhor*, cit., p. 185 e segs.. Sobre o penhor irregular, cfr. também PESTANA DE VASCONCELOS, *Notas sobre o penhor irregular*, in *Estudos dedicados ao Professor Doutor Luís Alberto Carvalho Fernandes*, Vol. II, Lisboa: Universidade Católica Editora, 2011, pp. 365-379.

¹²² MASTROPAOLO, *La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria (direttiva 2002/47/CE del 6 Giugno 2002)*, cit., pp. 534-535.

¹²³ Entendido como saldo disponível em conta bancária, em qualquer moeda, ou créditos que confirmam direito à restituição de dinheiro, tais como os depósitos do mercado monetário (artigo

i.e., objetos naturalmente fungíveis, motivo pelo qual, aliado à possibilidade de apropriação do bem dado em garantia, o penhor financeiro deve ser qualificado como penhor irregular¹²⁵, atenta a particular natureza do objeto do penhor, pautado pela fungibilidade ou mesmo hiperfungibilidade^{126/127}.

4. Penhor financeiro e insolvência

4.1. Generalidades

O regime dos contratos de garantia financeira tem um regime insolvencial particular¹²⁸, justificado pelo facto de “*Deve[r] ser preservada[o] de certas regras de invalidação automática a boa prática dos mercados financeiros, que merece o apoio das autoridades de regulamentação, nos termos da qual os operadores gerem e limitam o risco de crédito recíproco mediante mecanismos de garantia financeira complementar (top-up collateral), em que o risco de crédito e a garantia financeira são avaliados com base no seu valor de mercado actual, podendo de seguida o credor reclamar um complemento de garantia financeira ou libertar um eventual excedente de garantia.*”¹²⁹.

Tendo presente este particular contexto, de seguida indicaremos sumariamente os principais traços de regime concitados pelo penhor financeiro em sede insolvencial,

5.º alínea a) do Decreto-Lei n.º105/1004, de 8 de Maio). Salienta ANNUNZIATA, *Verso una disciplina commune delle garanzie finanziarie*, cit., p. 200, que estamos perante uma definição alargada que tem por referência dinheiro em forma escritural, motivo pelo qual considera que as notas de banco não são regidas por este diploma.

¹²⁴ Expressão que compreende valores mobiliários elencados no artigo 1.º do CVM, instrumentos do mercado monetário e créditos ou direitos relativos a quaisquer dos instrumentos financeiros referidos (artigo 5.º alínea b) do Decreto-Lei n.º1052004, de 8 de Maio).

¹²⁵ Neste sentido MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 6.ª ed., cit., p. 835, sustentando que estamos perante “*um penhor em que o titular da garantia pode alienar ou onerar o objeto da garantia, independentemente de qualquer incumprimento, devendo entregar o equivalente*”. Na mesma ordem de ideias, CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 311 sustenta que “*a novel legislação considera regular o chamado “penhor irregular”*”, bem como DIOGO MACEDO GRAÇA, *Os contratos de garantia financeira*, cit., p. 48.

¹²⁶ Seguimos DE SIMONE, *I negozi irregolari*, cit., pp. 50-52, sublinhando que a irregularidade tem como “bilhete de identidade” a fungibilidade do objeto do negócio, a qual se manifesta numa “deformidade”, *rectius*, irregularidade, traduzida na transmissão da propriedade do bem e na inerente restituição do *tantundem eiusdem generis*.

¹²⁷ O termo “hiperfungibilidade” é utilizado por VÍTOR NEVES, *A protecção do proprietário desapossado de dinheiro* in ASSUNÇÃO CRISTAS/MARIANA FRANÇA GOUVEIA/VÍTOR PEREIRA NEVES, *Transmissão da propriedade e contrato*, Coimbra, Almedina, 2001, pp. 141-250 (p. 156), a propósito do dinheiro.

¹²⁸ “Excepcional”, de acordo com o preâmbulo do Decreto-Lei número 105/2004.

¹²⁹ Considerando 16 da Diretiva número 2002/47/CE.

sendo certo que este regime tem como móbil principal preservar, *rectius*, imunizar uma garantia financeira validamente prestada¹³⁰. Todavia, em rigor, não é intuito do legislador subtrair estes contratos da disciplina insolvencial, mas outrossim dar prevalência a um articular regime em caso de conflito com a disciplina vertida no CIRE¹³¹.

4.2. Vencimento antecipado e compensação

I. O artigo 99.º, número 1 do CIRE¹³² veio admitir a possibilidade de, a partir da declaração de insolvência, os titulares de créditos sobre a insolvência poderem operar a compensação dos seus créditos com dívidas à massa insolvente desde que (i) tenha ocorrido o preenchimento dos pressupostos legais da compensação antes da data da declaração da insolvência ou (ii) se o crédito sobre a insolvência tiver sido preenchido antes do contra-crédito da massa os requisitos estabelecidos no artigo 847.º.¹³³

Trata-se de uma rutura com o regime do CPEREF, dado que ao abrigo deste normativo os credores perdiam o direito de proceder à compensação a partir da declaração de falência. Todavia, estamos perante uma rutura aparente¹³⁴, pois no CPEREF os credores eram citados de imediato aquando da declaração de falência, tendo, por conseguinte, tempo suficiente para fazer valer o seu crédito. Ora, no CIRE a insolvência apenas é tornada pública com a declaração da insolvência, motivo pelo qual o direito de compensar subsiste para além da declaração de insolvência. Este é um direito condicionado, pois apenas pode ser exercido nos casos previstos no artigo 99.º, número 1 e 4 do CIRE. Em qualquer caso, a previsão do artigo 99.º do CIRE mais não é do que a tradução da atuação do mecanismo da compensação, assente na declaração do compensante.

¹³⁰ Sobre a questão no Direito Alemão, cfr. a síntese de SCHIMANSKY/BUNTE/LWOWSKI, *Bankrechts-Handbuch*, 5.ª ed., cit., § 114, Nm. 114.

¹³¹ JOÃO LABAREDA, *Contrato de garantia financeira e insolvência das partes contratantes*, cit., p. 102.

¹³² Sobre o regime da compensação de créditos no CIRE, cfr., por exemplo, LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, 9.ª ed., Coimbra, Almedina, 2019, pp. 182-187, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de direito da insolvência*, 7.ª ed. Coimbra, Almedina, 2019, pp. 203-205, SOVERAL MARTINS, *Um curso de direito da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 139-140 ou CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 220-221.

¹³³ Note-se que, de acordo com o número 2 do artigo 99 do CIRE, não relevam a perda de benefício de prazo prevista no n.º 1 do artigo 780.º do Código Civil ou o vencimento antecipado e a conversão em dinheiro resultantes do preceituado no n.º 1 do artigo 91.º e no artigo 96.º.

¹³⁴ CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 220.

II. No domínio das garantias financeiras, o regime descrito sumariamente conhece desvios, pois o artigo 12.º do Decreto-Lei número 1 admite a possibilidade de as partes convencionarem o vencimento antecipado da obrigação de restituição do beneficiário da garantia e o cumprimento da mesma por compensação, caso ocorra um facto desencadeador da execução. Este aspeto de regime é central, tendo sido inspirado pela Diretiva 98/26 / CE do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários, a qual procurava garantir a certeza dos mecanismos de *close-out netting* em contexto de insolvência¹³⁵.

De acordo com o artigo 20.º do Decreto-lei número 105/2004, o vencimento antecipado e a compensação não são prejudicados (i) pela abertura ou prossecução de um processo de liquidação relativamente ao prestador ou ao beneficiário da garantia, (ii) pela adoção de medidas de saneamento relativamente ao prestador e ou beneficiário da garantia, nem (iii) pela cessão, apreensão judicial ou atos de outra natureza nem por qualquer alienação de direitos respeitante ao beneficiário ou ao prestador da garantia. Tendo presente este panorama, conclui Soveral Martins pela prevalência aos interesses da estabilidade financeira e da maior integração e eficiência dos mercados¹³⁶. Efetivamente, partir do momento que se admite a possibilidade de as partes poderem convencionar cláusulas de vencimento antecipado e, também, de compensação, é forçoso concluir que foi dada prevalência ao, digamos, regular funcionamento dos mercados, pois assegura-se o normal funcionamento da garantia, *maxime* em sede de restituição do objeto empenhado ou de execução da mesma em caso de incumprimento¹³⁷.

Não obstante, no tocante a cláusulas de compensação convencional, *maxime*, cláusulas acordadas no âmbito da prestação de garantias financeiras que permitam a compensação de créditos mesmo que não estejam vencidos ou ainda não sejam exigíveis, entendemos que tais cláusulas apenas valerão, contanto que verificados os requisitos da compensação legal, sob pena de, para além do regime privilegiado dos acordos de garantia financeira, poder ser dada cobertura a situações que

¹³⁵ Assim, por exemplo, KRUTH, *Anotação ao § 96 InsO*, Nm. 27, in NERLICH/RÖRMERMANN, *Insolvenzordnung*, Munique: C. H. Beck, 2018.

¹³⁶ SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., pp. 50-51.

¹³⁷ Conforme referem HAENTJENS/CARABELLESE, *European banking and financial law*, 2.ª ed., cit., “Under the Collateral Directive, however, the effectiveness of close-out netting must be recognised, so as to reduce counterparty risks by set-off and close-out netting. In other words, the terms of a financial collateral arrangement covered by the Collateral Directive that allow the non-insolvent party to exercise close-out netting must be enforceable against an insolvent counterparty.”

afrontem flagrantemente o princípio *par conductio creditorum*¹³⁸ ou, ainda, a situações fraudulentas.

4.3. Regime insolvential

I. Por via de regra, os atos prejudiciais à massa insolvente podem ser resolvidos em benefício desta, contanto que praticados nos dois anos anteriores à data do início do processo de insolvência (artigo 120.º, número 1 do CIRE), sendo certo que esta resolução tem como pressuposto a má fé do terceiro, a qual se presume quanto a atos cuja prática ou omissão tenha ocorrido dentro dos dois anos anteriores ao início do processo de insolvência e em que tenha participado ou de que tenha aproveitado pessoa especialmente relacionada com o insolvente, ainda que a relação especial não existisse a essa data (artigo 120.º, número 4 do CIRE)¹³⁹.

No campo das garantias financeiras, este regime está afastado, tendo o legislador procurado tutelar a boa fé do adquirente de direitos emergentes de acordos de garantia financeira em detrimento da massa insolvente¹⁴⁰, motivo pelo qual se

¹³⁸ Atento o facto de a compensação legal operar por simples declaração do compensante, a admissão sem mais de cláusulas de compensação convencional consubstancia um desvio ao princípio *par conductio creditorum*, pois permite a satisfação imediata do credor, através da extinção de créditos. Neste particular, convém ter presente que o artigo 604.º do CC apenas se refere à criação de outras causas de preferência sobre os bens do devedor, impedindo a criação de outras para além das previstas na Lei. Com efeito, o legislador tem, sobretudo, em mente as garantias reais, não existindo obstáculo a que as partes procurem uma tutela acrescida da posição do credor, como sucede nos casos de compensação convencional. Sobre a compensação convencional, MENEZES CORDEIRO, *Da compensação no direito civil e no direito bancário*, Coimbra, Almedina, 2003, pp. 149-152, ISABEL FIGUEIREDO, *A compensação como garantia de cumprimento das obrigações*, in *O Direito* 139 (2007), pp. 380-437 e HUGO RAMOS ALVES, *Sobre a função de garantia da compensação*, in *O Direito* 142 (2010), pp. 1019-1056.

¹³⁹ A propósito do regime da resolução em benefício da massa insolvente, monograficamente, cfr. FERNANDO DE GRAVATO MORAIS, *Resolução em benefício da massa insolvente*, Coimbra, Almedina, 2008, *passim*, bem como MARISA VAZ CUNHA, *Garantia prejudicial e prejudicialidade – Um estudo sobre a resolução em benefício da massa*, Coimbra, Almedina, 2017, *maxime* p. 123 e segs. Na manualística, cfr., por todos, LUÍS MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, 9.ª ed., cit., pp. 227-236, MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de direito da insolvência*, 7.ª ed., cit., pp. 248-256, CATARINA SERRA, *Lições de direito da insolvência*, cit., pp. 245-251 ou ADELAIDE MENEZES LEITÃO, *Direito da insolvência*, Lisboa, AAFDL, 2019, pp. 153-157.

¹⁴⁰ OTT/VUIA, *Anotação ao § 81 InsO*, Nm. 29, in *Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung*, 3.ª ed., Munique: C. H. Beck, 2013: “Diese Regelung stellt eine Ausnahme innerhalb der Systematik der §§ 81, 80 dar, weil sie den guten Glauben an die Verfügungsbefugnis des Schuldners beim Erwerb von Rechten zu Lasten der Masse schützt.”. Os autores, *ult. op. cit.*, Nm. 30 acabam por concluir que a importância prática será diminuta, pois a eventual transmissão da garantia ocorre em momento

assinala o carácter “*quase absoluto*” destas garantias, pois o respetivo beneficiário não receia ficar sujeito ao comum processo insolvencial¹⁴¹. Trata-se de um mecanismo de protecção acrescido para o beneficiário das garantias¹⁴².

O artigo 17.º do Decreto-Lei número 105/2004, determina a insusceptibilidade de serem resolvidos pelo facto de o contrato ter sido celebrado ou a garantia financeira prestada no dia da abertura de um processo de liquidação ou da adoção de medidas de saneamento, desde que antes de proferido o despacho, a sentença ou decisão equivalente. Trata-se, pois, de assegurar o “*momentum definidor da validade temporal das situações jurídicas em causa*”¹⁴³, uma vez que este regime visa assegurar a validade, *rectius*, a imunidade da garantia financeira em situações em que facilmente poderia ser impugnada ou contestada em sede judicial. Assim, perante este regime, é forçoso concluir que os acordos de garantia financeira são válidos mesmo que celebrados no dia da abertura de processo insolvencial, competindo ao administrador de insolvência demonstrar que tomou a decisão no dia de abertura do processo insolvencial, enquanto a parte afetada pela insolvência deverá provar a atuação de boa fé¹⁴⁴.

Todavia, o regime das garantias financeiras vai mais longe, porquanto determina a impossibilidade de resolução em benefício da massa insolvente pelo facto de o contrato de garantia financeira ter sido celebrado ou a garantia prestada num determinado período anterior definido por referência à abertura de um processo de liquidação ou à adoção de medidas de saneamento ou à tomada de qualquer outra medida ou à ocorrência de qualquer outro facto no decurso desse processo ou dessas medidas.

Conforme assinala Soveral Martins, a imunização insolvencial não ocorrerá se estiver em causa algo mais do que o facto de o contrato ter sido celebrado ou a garantia ter sido prestada nas balizas temporais abrangidas pela alínea b) do artigo 17.º, número 1 do Decreto-Lei número 105/2004. Nestes casos rege o regime padrão do artigo 120.º, número 4 do CIRE, que exige a má fé do terceiro para que possa haver lugar à resolução em benefício da massa insolvente¹⁴⁵.

prévio à abertura do processo de insolvência, ou, inclusivamente, após a respetiva abertura, caso em que será inválida.

¹⁴¹ LEGEAIS, *Sûretés et Garanties du Crédit*, 13.ª ed., cit., p. 509.

¹⁴² HAENTJENS/CARABELLESE, *European banking and financial law*, 2.ª ed., cit., p. 244.

¹⁴³ ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, cit., pp. 352-353.

¹⁴⁴ Sobre este aspeto, cfr., KRUTH, *Anotação ao § 81 InsO*, Nm. 13, in NERLICH/RÖMERMANN, *Insolvenzordnung*, Munique: C. H. Beck, 2018, bem como KROTH, *Anotação ao § 81 InsO*, Nm. 13, in BRAUN, *Insolvenzordnung*, 7.ª ed., Munique: C. H. Beck, 2017.

¹⁴⁵ SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., p. 39.

II. Sem prejuízo do exposto *supra*, importa assinalar a relatividade da imunização dos contratos de garantia financeira. Efetivamente, o artigo 19.º do Decreto-Lei n.º 105/2004, determina que “*A validade dos atos a que se referem os artigos 17.º e 18.º não é ressalvada sempre que os mesmos tenham sido praticados intencionalmente em detrimento de outros credores.*”.

O preceito em apreço visa, naturalmente, acautelar atos lesivos para os credores, sendo necessário concretizar a “intencionalidade”. De acordo com João Labareda, este preceito exige não apenas a intenção lesiva por parte do prestador, mas também a má fé do beneficiário, concluindo que não será possível recorrer ao regime da resolução incondicional previsto no artigo 121.º do CIRE, pois o número 2 deste artigo determina que o mesmo cede perante normas legais assentes na exigência, a título excecional, da má fé ou na verificação de outros requisitos¹⁴⁶. Na mesma ordem de ideias, Frederico Gonçalves Pereira advoga a possibilidade de resolver incondicionalmente o acordo de garantia financeira na eventualidade de o penhor financeiro ter sido celebrado em detrimento dos demais credores, atento o facto de o artigo 19.º do Decreto-Lei número 105/2004 ter como pressuposto objetivo o prejuízo dos demais credores e como pressuposto subjetivo a existência de um ato voluntário colimado a provocar um prejuízo direto dos credores afetados¹⁴⁷. Em rigor, caso se pretenda atacar a imunização insolvencial, será necessário, em face do concreto contexto em que o acordo foi celebrado, verificar se tal prática é anómala, *i.e.* se é suscetível de levantar suspeitas, nomeadamente por não serem celebrados em modos usuais (como, por exemplo, nos casos de subavaliação ou sobreavaliação do *quid* objeto da garantia em momento próximo à declaração de insolvência ou na eventualidade de existirem fortes indícios de esta poder ocorrer)¹⁴⁸, sendo sempre necessário demonstrar a lesão dos demais credores por via da celebração do acordo de garantia financeira.

¹⁴⁶ JOÃO LABAREDA, *Contrato de garantia financeira e insolvência das partes contratantes*, cit., p. 129 e SOVERAL MARTINS, *O penhor financeiro e a alienação fiduciária em garantia no processo de insolvência*, cit., p. 40. Refere CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 328, que o artigo 19.º salvaguarda a possibilidade de atacar o contrato de garantia financeira ou a garantia financeira ao abrigo da legislação nacional da insolvência.

¹⁴⁷ FREDERICO GONÇALVES PEREIRA, *A declaração de insolvência e o penhor financeiro (em particular a possibilidade de resolução pelo administrador de insolvência)*, in *III Congresso de direito da insolvência*, Coimbra, Almedina, 2015, pp. 137-147 (pp. 143-144).

¹⁴⁸ Convém ter presente o facto de, por via de regra, a concessão de crédito ser precedida pela avaliação de solvabilidade da entidade financiada, aspeto reforçado pela previsão de cláusulas prevendo a obrigatoriedade de apresentação periódica dos documentos de prestação de contas durante a vigência do financiamento. Nesse contexto, é comum a análise dos documentos de prestação de contas da entidade financiada e do garante, sendo, pois, possível ter uma visão panorâmica acerca da potencial insolvência de ambos.

III. Por via de regra, a declaração de insolvência determina a suspensão do cumprimento de qualquer contrato bilateral até que o administrador da insolvência declare optar pela execução ou recusar o cumprimento (artigo 102.º, número 1 do CIRE).

Também esta regra não tem aplicação no domínio dos contratos de garantia financeira, uma vez que resulta do artigo 18.º do Decreto-Lei número 105/2004 que os contratos de garantia financeira produzem efeitos nas condições e segundo os termos convencionados pelas partes¹⁴⁹. Neste particular, conforme sublinha Calvão da Silva, tendo por base a Diretiva 98/26/CE e, também, o artigo 283.º, número 2, alínea b) do CVM, as ordens de transferência introduzidas após a abertura do processo de insolvência serão oponíveis, contanto que executadas no dia em que foram introduzidas e que a câmara de compensação, o agente de liquidação ou a contraparte central provem que não tinham nem deviam ter conhecimento da abertura do processo de insolvência¹⁵⁰.

Naturalmente, este regime apenas terá como limite a prática de atos em detrimento de outros credores, nos termos do disposto no artigo 19.º do Decreto-Lei número 105/2004.

À guisa de conclusão, importa assinalar que o regime exposto sumariamente vale para a garantia financeira, *maxime* para o penhor financeiro. Naturalmente, atenta a natureza acessória deste, nada obstará que, contanto que verificados os requisitos da resolução em benefício da massa insolvente, seja impugnada a obrigação principal, caso em que, por força do princípio da acessoriedade, o penhor financeiro acabará por ser afetado em caso de procedência.

5. Conclusões

I. Conquanto não definido pelo legislador, o contrato de garantia financeira é o acordo celebrado entre uma instituição de crédito ou entidade para o efeito equiparada e uma pessoa coletiva, visando assegurar o cumprimento de quaisquer obrigações cuja prestação consista numa liquidação pecuniária ou na entrega de instrumentos financeiros, que recaiam sobre numerário ou instrumentos financeiros e que as partes tenham decidido submeter a um regime especial de desapossamento

II. O penhor financeiro é uma garantia acessória reportada ao cumprimento de uma obrigação principal.

¹⁴⁹ Preceito que, de acordo com ANTÓNIO PEDRO A. FERREIRA, *Breve apontamento sobre o contrato de garantia financeira e suas modalidades*, cit., pp. 353-354, atribui uma “*proteção maior e mais forte dos respetivos créditos*”.

¹⁵⁰ CALVÃO DA SILVA, *Banca, bolsa e seguros*, 5.ª ed., cit., p. 325.

III. Decorre do Decreto-Lei número 105/2004 que o legislador admite três modalidades de penhor financeiro: o penhor financeiro simples, o penhor financeiro com direito de disposição e o penhor financeiro com direito de apropriação

IV. O direito de disposição do objeto da garantia por parte do beneficiário do penhor financeiro carece de acordo pelas partes, tal como o direito de apropriação do *quid* empenhado.

V. A qualificação do direito de disposição depende do concreto acordo celebrado pelas partes: em alguns casos poderão ser utilizadas formulações que permitam aproximar este direito a uma autorização, sem prejuízo de serem igualmente utilizadas formulações que permitam o *accostamento* ao mandato.

VI. A previsão da faculdade de apropriação do bem empenhado não configura a consagração do pacto comissório, mas outrossim uma previsão de pacto marciano.

VII. O penhor financeiro é um penhor irregular: havendo acordo das partes nesse sentido, o credor pignoratício pode apropriar-se do *quid* empenhado, sendo certo que, com a constituição da garantia, o empenhador adquire um crédito à restituição do equivalente.

VIII. O particular regime insolvencial previsto no Decreto-Lei número 105/2004 não visa subtrair os contratos de garantia financeira à disciplina insolvencial comum, mas outrossim dar prevalência a um particular regime em caso de conflito com a disciplina vertida no CIRE.

IX. O regime insolvencial vertido no Decreto-Lei número 105/2004 apenas rege a garantia financeira. No caso do penhor financeiro, atenta a natureza acessória deste, contanto que verificados os requisitos da resolução em benefício da massa insolvente, nada obsta à impugnação da obrigação principal, caso em que, por força do princípio da acessoriedade, o penhor financeiro poderá ser afetado em caso de procedência.