

Universidade Católica Portuguesa – Faculdade de Direito
Escola de Lisboa



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

O Penhor Rotativo

Filipe Alexandre Ferreira Monteiro

Mestrado Forense (2014/2015)

Tese realizada sob a orientação da Excelentíssima Senhora

Professora

Doutora Ana Taveira da Fonseca

Setembro de 2016

Agradecimentos

Aos meus Pais, por me terem ensinado a ser quem sou, e pelos sacrifícios que sempre realizaram pelos filhos.

Às minhas Irmãs, por sempre me apoiarem e motivarem ao longo da minha vida, e em especial ao longo dos meus estudos.

Aos meus Amigos, que por detrás de toda a alegria e despreocupação com a vida estão sempre disponíveis para que nos apoiemos nos momentos difíceis.

A todos os meus Professores ao longo da vida, por sempre me terem incentivado a estudar e a descobrir o mundo.

Por fim, um agradecimento especial à Professora Doutora Ana Taveira da Fonseca, por sempre se ter demonstrado disponível e paciente para me ajudar a elaborar a presente tese.

A todos o meu sincero obrigado.

Introdução ao tema.

A presente dissertação pretende ser um estudo sobre a figura do penhor rotativo e a possibilidade de o conceber como aplicável ao penhor de coisas tal como previsto no ordenamento jurídico nacional.

É certo que a figura, surgida em Itália já no final do século passado, não surgiu como primariamente aplicável ao penhor de coisas, antes sendo instituída relativamente a penhores que tinham como objeto instrumentos financeiros. No entanto, e sem prejuízo que uma solução semelhante possa ser reconhecida em Portugal, analisarei de que forma alguns dos argumentos invocados em Itália para a aceitação da validade de semelhante negócio podem servir como argumento à aceitação do penhor rotativo de coisas.

A exposição será dividida primeiro por uma rápida análise sobre o penhor de coisa, passando em seguida pelos requisitos que o penhor rotativo deve seguir para ser válido. Em seguida serão, então, analisados alguns dos argumentos utilizados para defender a validade da figura, quer a nível nacional, quer a nível internacional, analisando-se também o argumento de um autor português relativo ao penhor financeiro.

Por fim, uma análise sobre o impacto que a introdução desta figura no ordenamento jurídico nacional teria sobre o regime insolvencial, nomeadamente sobre o artigo 121.º n.º1 al. a) do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas que consagra a possibilidade de resolução incondicionada, em concreto, de garantias reais, por parte do administrador de insolvência, e sobre as vantagens que daqui podem advir quer para o credor quer para o autor do penhor.

Espero, desta forma, poder contribuir para o estudo que tem sido empreendido no nosso país relativo sobre a rotatividade nas garantias reais.

I - O penhor de coisas e o penhor rotativo

1. Introdução à temática

O penhor, conforme previsto na norma do artigo 666.º, n.º 1 do Código Civil, é o negócio através do qual se constitui um direito real de garantia, e que tem por objeto coisas móveis, valores de créditos ou outros direitos não suscetíveis de hipoteca. As partes do negócio são, normalmente, credor e devedor, pese embora o penhor possa ser prestado por terceiro¹. Enquanto garantia, o penhor é do tipo acessório, pois fica sempre dependente da existência de um direito de crédito².

Entre nós, a expressão “penhor” tem servido para designar não só o negócio em si mesmo, mas também o bem que serve de garantia ao direito de crédito do credor pignoratício, bem como o próprio direito real de garantia que se constitui com o negócio³.

O penhor de coisas encontra-se regulado não só no Código Civil, em especial nos artigos 669.º a 678.º, mas também no Código Comercial, nos artigos 397.º e seguintes. Sem prejuízo de falar de outras modalidades de penhor, será sobretudo no penhor (de coisas) civil que se focará esta dissertação.

Com a celebração deste negócio o credor adquire preferência, relativamente aos demais credores do autor do penhor, sobre o produto que resulte da execução da coisa dada em penhor, vendo assim o seu crédito e eventuais juros satisfeitos antes de os demais credores, ficando assim acautelado quanto a eventual rateio que possa ocorrer entre estes, nos termos do disposto no artigo 604.º do Código Civil. Não quer isto dizer que veja o seu crédito satisfeito de forma integral, uma vez que o valor económico do bem no momento da venda pode ficar abaixo do valor do crédito.

¹ Por uma questão de facilidade vou designar as partes por credor ou credor pignoratício e autor do penhor.

² MENEZES LEITÃO, *Garantias das Obrigações*, 4.ª Edição, Edições Almedina, 2012, página 167.

³ CARVALHO FERNANDES, *Lições de Direitos Reais*, 6.ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2009, página 156.

Sendo o penhor um direito real de garantia, então deve o mesmo incidir, necessariamente, e como todos os direitos reais, sobre uma coisa certa e determinada⁴. O artigo 666.º, na norma do seu n.º1, faz precisamente menção à necessidade de o penhor incidir sobre “*certa coisa móvel*”, sendo através do valor desta que o credor verá o seu crédito garantido⁵. A expressão, no entanto, não deixa de ser ambígua. Alguns autores interpretam certa como exigência de determinação do objeto. Ou seja, a coisa deve ser suscetível de ser identificada como sendo *aquela coisa em concreto*. A esta interpretação rígida do termo opõem-se aqueles que consideram que a expressão “*certa*” aponta apenas para a necessidade de o negócio ter de incidir sobre uma coisa que seja identificável⁶.

Esta discussão parece, quanto a mim, abrir a porta a que se discuta, entre outras possibilidades⁷, a admissão do negócio jurídico que os italianos têm designado, de há já alguns anos a esta parte, como *pegno rotativo*, traduzido para português como penhor rotativo.

O penhor rotativo, tal como o simples penhor de coisa, confere ao credor um direito real de garantia, nos termos já analisados. A sua especificidade reside no facto de o negócio não incidir, a todo o momento, sobre a mesma coisa. No entanto, apesar da alteração do objeto do negócio, a substituição da coisa não implicaria a extinção do penhor inicial e sua substituição por um novo penhor, não se verificando quaisquer efeitos novativos.

Antes, o penhor seria apenas aquele que foi celebrado, originalmente, entre credor e autor de penhor, independentemente do número de vezes que se proceda à

⁴ CARVALHO FERNANDES, *Lições de Direitos Reais*, 6.ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2009, páginas 56 e 57.

⁵ MARISA VAZ, Garantias flutuantes: inserção no ordenamento jurídico português, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano V – 2013, número 4, Almedina, página 908. Alguns autores vêem aqui consagrado o princípio da especialidade, que implica que o penhor de coisas apenas incida sobre coisa certa, determinada e atual, ficando excluídas do seu objeto, à partida, coisas genéricas, futuras, ou integradas em coisa simples.

⁶ As posições elencadas são referidas na obra citada na nota de rodapé anterior.

⁷ Obra citada na nota de rodapé 5. Neste ponto a autora discute a possibilidade de se conceber o penhor sobre universalidades de facto e de direitos, entre outras.

substituição da coisa empenhada⁸. É certo que a figura, em Itália, foi surgindo sobretudo em relações em que os credores eram instituições bancárias, incidindo o penhor sobre instrumentos financeiros.

Não vejo, no entanto, motivo para que não se aplique a rotatividade também ao penhor de coisas, sem prejuízo, claro está, de se aplicar também a outras modalidades de penhor.

Importa, contudo, analisar detalhadamente como se constitui um penhor nestes termos, para poder equacionar a sua admissibilidade junto do nosso ordenamento jurídico.

2. Da celebração do penhor de coisas

Conforme *supra* referido, o penhor rotativo permite às partes na relação jurídica a substituição da coisa empenhada, sem necessidade de celebração de um novo negócio, porque o anterior não se extingue, antes mantém-se nos termos que as partes previamente definiram no chamado pacto ou cláusula de rotatividade, alterando-se

⁸ Para uma definição em italiano, tal como dada por um dos primeiros pensadores da figura em apreço, v. MATTEO RESCIGNO, *Le Garanzie «Rotative» Convenzionali: Fattispecie e Problemi di Disciplina*, in *Banca, Borsa, Titoli di credito* volume 54, n.º 1 (Gennaio-Febrero 2001), Giuffrè Editore, página 1 e onde é feita referência ao título onde a fórmula citada pelo autor foi primeiro consagrada. É de referir, aliás, que vários dos autores citados nesta obra apresentam, eles próprios, essa mesma citação, que aqui transcrevo: “(...) *forma di garanzia che consenta la sostituibilità o mutabilità nel tempo dell’oggetto senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione delle garanzie o per il sorgere del diritto di prelazione ovvero senza che dia luogo alle condizioni di revocabilità dell’operazione economica in tal modo posta in essere (...)*”.

apenas a coisa sobre o qual incide. É ainda de referir que o pacto de rotatividade atribui a uma ou a ambas as partes do negócio a faculdade de substituir o bem⁹.

Começarei por analisar que normas cumpre observar para válida celebração de penhor de coisas em Portugal.

Encontramos na norma do artigo 669.º do Código Civil, nos seus n.º 1 e 2 as formalidades a observar pelo credor e pelo autor do penhor para que o negócio se constitua validamente no nosso ordenamento jurídico. O penhor apenas produz os seus efeitos (entre outros, a constituição do direito real de garantia) com a entrega da coisa a ser empenhada, ou com a elaboração e entrega de documento que confira a exclusiva disponibilidade dela ao credor ou a terceiro.

Analisando primeiramente a necessidade da entrega da coisa para produção dos efeitos do penhor, cabe indagar o porquê desta exigência. A entrega da coisa, a *traditio*¹⁰, implica o desapossamento da mesma. Ou seja, a coisa deixa de estar na posse do autor do penhor, e passa a estar na posse do credor pignoratício ou de um terceiro que atuará como depositário. Quer isto dizer que o penhor é um negócio *real quod constitutionem*¹¹.

O desapossamento é uma forma de fazer publicidade, espontânea, ao negócio celebrado entre as partes. Escreve CARVALHO FERNANDES: “*Desde logo, a tradição da coisa empenhada desempenha, nesta garantia, uma função de publicidade sucedânea do registo, decorrente da posse*”¹². Seria precisamente por isto que se tem mantido a

⁹ GIORGIO CIAN e ALBERTO TRABBUCHI, *Commentario breve al Codice Civile – Tomo 2*, 6.ª edição, Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 2003, em anotação ao artigo 2784, página 3238.

¹⁰ OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil Reais*, 5ª edição, Coimbra Editora, 2000, pág. 547, fala do carácter duvidoso da associação que se faz entre a entrega prevista no Código Civil no que ao penhor diz respeito, e a *traditio* no sentido que a tradição jurídica lhe atribui, porquanto a entrega pode, no sistema atual, ser meramente simbólica.

¹¹ CARVALHO FERNANDES, *Lições de Direitos Reais*, 6.ª Edição, Quid Juris, 2009, página 156.

¹² Nota de rodapé anterior.

construção clássica da figura, baseando-se a subsistência do negócio na posse da coisa por parte do credor ou de terceiro.

Isto porque com a mudança de posse, terceiros poderão ficar alertados para a existência de um penhor celebrado entre as partes. Desta forma ficam acautelados quanto a futuras relações negociais que possam estabelecer com o autor do penhor, no sentido de que pelo menos aquela coisa, em posse de outro credor, poderá estar destinada a responder com preferência para satisfação de um direito seu¹³.

Se assim não fosse, poderiam estabelecer relações jurídicas com o autor do penhor, convencidos de que, em caso de necessidade de intentar ação executiva contra este, o seu crédito ficaria assegurado pelo produto da venda daquele bem. Ou seja, atuariam de uma forma mais descuidada por ignorarem a preferência existente sobre o produto da venda daquela coisa.

Não quer isto dizer que não existam casos em que pode haver penhor sem desapossamento. PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA dão como exemplo o agricultor que empenha, a favor de uma instituição de crédito, uma alfaia agrícola, ou o seu gado, mas que mantém a posse dos mesmos para prosseguir a sua atividade profissional de formar a poder cumprir a obrigação que subjaz ao penhor¹⁴. Ou seja, no penhor constituído para garantia de créditos de estabelecimentos bancários dispensa o desapossamento, nos termos do Decreto-Lei n.º 29 833 de 17/8/1939.

Outra razão para o desapossamento será a segurança que traz para o credor, na medida em que com a entrega da coisa é mitigada a possibilidade de o autor do penhor sonegar a mesma, dificultando a satisfação do crédito. Caso seja necessário executar a garantia, o credor tem uma maior certeza de poder levar a cabo uma execução que acautelará os seus interesses.

No que concerne ao documento que confira a disponibilidade da coisa ao credor ou a um terceiro, também aqui estão cumpridas as exigências de publicidades e proteção de terceiros. O documento, embora não tenha a notoriedade que a posse da coisa empenhada traz, contém em si a cedência do direito de dispor da coisa. Assim, a sua

¹³ PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado – vol. I*, 4.^a Edição, Coimbra Editora, no comentário ao artigo 669.º, páginas 688.

¹⁴ Nota de rodapé anterior.

exibição a qualquer credor ou terceiro irá precaver os mesmos, na medida em que o direito que o autor do penhor tem sobre determinada coisa está limitado, e, portanto, a coisa poderá estar empenhada para garantia de uma qualquer obrigação perante aquele credor.

Por fim, a lei menciona a simples atribuição da composesse, logo que este acto impeça o autor do penhor de dispor materialmente da coisa. Nestes casos ambas as partes teriam domínio sobre a coisa, e, se a mesma estivesse entregue a um terceiro, este teria de a entregar ao credor e ao autor do penhor em conjunto¹⁵.

Em termos de Direito comparado, é evidente que o Código Civil se inspirou no *Codice Civile* (que data de 1942). Veja-se o que este último dispõe quanto à constituição do penhor de coisas:

“Art. 2786 Costituzione

Il pegno si costituisce con la consegna al creditore della cosa o del documento che conferisce l'esclusiva disponibilità della cosa.

La cosa o il documento possono essere anche consegnati a un terzo designato dalle parti o possono essere posti in custodia di entrambe, in modo che il costituente sia nell'impossibilità di disporre senza la cooperazione del creditore.”

Desta forma, quer em Portugal, quer em Itália, o penhor de coisas é celebrado com a observância das mesmas formalidades. Assim, é dado o primeiro passo para conceber o penhor rotativo no nosso ordenamento jurídico. Mas não basta verificar uma quase igualdade do texto legal. Cumpre analisar, e agora dentro do ordenamento jurídico italiano, quais os requisitos de validade do penhor rotativo. Começemos pela análise do pacto de rotatividade.

3. O pacto de rotatividade enquadrado no penhor de coisas

¹⁵ A este propósito vale a pena ver alguns dos exemplos dados na obra referida na nota de rodapé 13, páginas 688 e 689.

Requisito de validade imprescindível ao penhor rotativo é que a celebração do penhor de coisas seja acompanhada da celebração de documento escrito pelas partes, em que as mesmas regulam a substituição da coisa empenhada. Este documento é aquilo a que em Itália a doutrina e jurisprudência apelidaram de “*clausola rotativa*”, “*clausola di rotatività*”, ou, ainda, “*patto di rotatività*”. No nosso ordenamento jurídico, os autores que têm abordado o tema designam esta realidade como pacto de rotatividade¹⁶.

A jurisprudência e doutrina¹⁷ italianas fazem ampla referência aos requisitos que o pacto de rotatividade deve preencher para que seja admitido. Primeiro que tudo, este pacto deve ser vertido em documento escrito, com data certa, com a indicação de que é realizado entre autor do penhor e credor um penhor, para assegurar determinado crédito com determinado valor, e que as partes lhe atribuem carácter de rotatividade.

É também necessário que o pacto contenha uma referência à coisa ou coisas que irão substituir a coisa dada em penhor de forma que permita a sua determinação sem dificuldades. É essencial à validade do negócio que a coisa ou coisas que futuramente serão empenhadas tenha um valor económico semelhante¹⁸ ao da coisa dada

¹⁶ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.^a Edição, Edições Almedina, 2015, páginas 339 e seguintes.

¹⁷ UGO MALVAGNA, *Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni*, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, volume 67, n.º 3 (Maggio-Giugno 2014), Giuffrè Editore, página 314. Para uma análise sobre os vários requisitos que foram sendo exigidos quer pela doutrina quer pela jurisprudência v. LUCA RUGGERI, *Il pegno rotativo*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata 2002*, parte segunda, páginas 709 e seguintes.

¹⁸ MATTEO RESCIGNO, *Le Garanzie «Rotative» Convenzionali: Fattispecie e Problemi di Disciplina*, in *Banca, Borsa, Titoli di credito* volume 54, n.º 1 (Gennaio-Febbraio 2001), Giuffrè Editore, páginas 11 e seguintes. O autor defende que a “*parità di valore*” entre a objeto primeiramente empenhado e todos os outros que se destinem a substituí-lo é essencial, na medida em que reforça a ideia de continuidade que o penhor pretende manter, sendo difícil a exclusão destes objetos do âmbito do pacto de rotatividade.

originalmente em penhor. Acresce que deve conter a data em que as partes irão proceder à substituição da coisa.

Desenvolvendo cada um destes requisitos, começo a minha análise pela necessidade de redução do negócio a escrito. Esta formalidade entre as partes serve sobretudo para acautelar terceiros¹⁹. A publicidade do penhor em si mesma fica assegurada como antes se referiu. No entanto, a publicidade do penhor não serve como publicidade ao pacto de rotatividade. Assim sendo, os terceiros em relação ao negócio, que podem ser outros credores ou futuros credores do autor do penhor não têm como perceber de que forma estão realmente garantidos os seus interesses.

É certo que o documento escrito não serve de grande publicidade – veja-se que não existe uma obrigatoriedade de proceder ao registo do pacto de forma a permitir que o mesmo seja consultado publicamente. Mas permitiria uma apresentação das partes a terceiros que ficariam informados do negócio entre as partes e quais os seus termos. Isto porque o pacto não se encontra sujeito a registo, não podendo os terceiros procurar recolher informação junto de Conservatórias. Sempre se poderá dizer que não é exigível que o autor do penhor mostre o documento a todos os seus credores.

Desta forma, o documento não teria grande valor publicitário para o ato, mas teria sempre um valor probatório relativamente à celebração do negócio entre as partes, demonstrando que o penhor se mantinha sempre como o inicialmente celebrado, deixando antever qual a coisa empenhada, e quais as coisas que de futuro estarão oneradas com o penhor.

É, também, exigido que o documento escrito tenha data certa. Esta exigência destina-se a provar, perante terceiros, que o negócio constituído entre credor e autor do penhor é prévio a quaisquer negócios que pudessem ser constituídos sobre as coisas contempladas no pacto de rotatividade, mas também para provar que o penhor se manteve sempre o mesmo desde a celebração.

¹⁹ LUCA RUGGERI, Il pegno rotativo, in *La nuova giurisprudenza civile commentata* 2002, parte segunda, página 713.

O pacto de rotatividade deve elencar quais as coisas²⁰ relativamente às quais as partes acordam a substituição pela coisa empenhada originalmente, e estas devem, necessariamente, ser de um valor igual e nunca superior ao daquela²¹. Separando as matérias. Primeiro, é essencial que se possa fazer prova de que coisas serão empregues na substituição da coisa empenhada, nos termos que acima referi. Relativamente ao valor, entramos já noutra espaço que se prende com aquilo que realmente subjaz ao negócio.

A constituição do penhor implica, como já se viu, a criação de um direito real de garantia, que permitirá ao credor fazer-se pagar, com preferência sobre os demais credores, sobre o produto que resulte da venda daquela coisa. É preciso aferir qual o principal interesse do credor: o interesse sobre a coisa ou o interesse sobre o valor económico da coisa. Aquilo que vai permitir a satisfação do credor não é a coisa. Senão, qual o sentido de estabelecer a preferência nestes termos? A preferência é sobre o produto da venda da coisa. O que realmente interessa é o valor económico da coisa, e o produto em que a mesma se traduzirá em caso de venda, quando comparado com o valor em dívida perante o credor²².

Pode acontecer, no entanto, que entre a celebração do penhor e a execução da coisa empenhada, seja esta a original ou uma das elencadas no pacto, que o valor económico da mesma se altere²³. Havendo um incremento do valor económico da coisa,

²⁰ O penhor rotativo não deixa de seguir o princípio da especialidade. As coisas devem ser determináveis a todo o momento, correspondendo cada uma a cada período, ou a vários períodos, estabelecidos no pacto de rotatividade.

²¹ LUCA RUGGERI, *Il pegno rotativo*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata* 2002, parte segunda, página 710 cita precisamente E. GABRIELLI, principal estudioso do penhor rotativo, para referir a necessidade de semelhança de valores.

²² MARISA VAZ, *Garantias flutuantes: inserção no ordenamento jurídico português*, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano V – 2013, número 4, Almedina, página 905, argumenta em igual sentido. Da mesma forma GIORGIO CIAN e ALBERTO TRABBUCHI, *Commentario breve al Codice Civile – Tomo 2*, 6.^a edição, Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 2003, em anotação ao artigo 2784, página 3238.

²³ Em Itália, onde como já ficou dito a figura é sobretudo utilizada por sociedades financeiras e instituições de crédito, a questão tem particular interesse dado o carácter

então o excesso do produto da venda deverá ser entregue ao autor do penhor, ou demais credores, consoante o caso.

Diferentes serão os casos em que a coisa desvalorize. Aqui, na minha opinião, continua a ser aplicável o regime normativo dos artigos 670.º, 678.º e 701.º do Código Civil, sempre que a insuficiência da coisa para continuar a garantir o direito de crédito não se deva a atuação do credor pignoratício.

Nos casos em que se deva a atuação culposa do credor não se aplica este regime. No entanto, em substituição futura da coisa (se a ela houver lugar), o credor voltará a ficar, em princípio, plenamente garantido, sofrendo o autor do penhor um prejuízo no seu património que se traduz na perda do valor parcial ou total da coisa que se tornou insuficiente. Uma forma de impedir que o credor seja injustamente beneficiado seria a de converter o penhor rotativo em simples penhor de coisas, sendo objeto do direito real de garantia a coisa que se tornou insuficiente para satisfação integral do crédito.

Por fim, fala-se na data da substituição. Este é o requisito que mais dúvidas me levanta. Primeiro porque num penhor de coisas pode ser difícil estabelecer, logo à partida, qual o momento em que as partes estarão aptas para efetuar a substituição. Em alguns casos certamente as partes conseguirão prever mais ou menos uma altura certa para o fazerem²⁴. Este critério terá como fim assegurar que tanto credor como autor do penhor têm consigo, e preparadas, as coisas a serem substituídas. O credor, a coisa empenhada. O autor do penhor, a coisa a empenhar em substituição. Desta forma obsta-

profissional com que estas atuam nas relações que estabelecem com os seus clientes. Assim, as consequências podem ser diferentes caso seja o credor ou o autor do penhor a dar causa à perda de valor do bem empenhado. Para mais desenvolvimentos v. UGO MALVAGNA, Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, volume 67, n.º 3 (Maggio-Giugno 2014), Giuffré Editore, páginas 342 e seguintes.

²⁴ Por exemplo, em certos meios profissionais, como na agricultura, em que algumas alfaias agrícolas apenas são utilizadas em certas alturas do ano, como, por exemplo, na altura de lavrar os campos. Sabendo o autor do penhor o momento em que precisará dessas alfaias convencionará com facilidade uma data com o credor para as poder substituir por outra coisa.

se a que ocorra uma entrega da coisa empenhada sem que haja substituição, ou que haja novo desapossamento sem recebimento da coisa agora desonerada. No entanto, compreendo que este requisito existe também para proteger terceiros. Estes precisam de conhecer a real situação patrimonial do autor do penhor, caso venham a tornar-se seus credores, de forma a perceberem que determinadas coisas que estão hoje no seu património, em determinado período vão ser dadas em penhor. É certo que a situação patrimonial do autor do penhor é sempre mutável, pelo que nada garante aos terceiros que outras coisas não serão também elas oneradas. No entanto, relativamente às coisas abrangidas pelo penhor rotativo, existe já um acordo das partes nesse sentido, pese embora as partes poderem não realizar todas as substituições previstas.

Uma questão que aqui se pode levantar, é saber se o momento da entrega pode ser, no pacto de rotatividade, sujeito a condição ou a termo. Para credor e autor do penhor esta possibilidade teria algum interesse prático. Por outro lado, os terceiros não ficariam tão protegidos como ficam com a fixação de uma data previamente acordada entre as partes.

Resta saber se o modo de substituição também deverá ficar estabelecido no pacto de rotatividade. Ou seja, poderão credor e autor de penhor acordar em realizar a substituição A através de entrega da coisa, e a substituição B através de elaboração e entrega de documento que impeça o autor do penhor de dispor materialmente da coisa? Não vejo razões que obstem a que as partes o possam fazer, e não me parece, sequer, que tal tenha de ficar plasmado no pacto de rotatividade. Desde que todos os outros requisitos estejam preenchidos, as partes podem acordar o modo de substituição como bem entenderem, uma vez que os direitos de terceiros estarão sempre acautelados – seja pela publicidade que o desapossamento confere, seja pela exibição do documento que impede a livre disposição da coisa por parte do autor do penhor.

Não se pode dizer que esta não seja uma figura desprovida de complexidade. A elaboração de um acordo com tantos detalhes pode ser um fator de desencorajamento das partes em recorrerem a esta figura. No entanto, não deixam de se salientar as vantagens óbvias, primeiro para ao autor do penhor, depois para o credor pignoratício.

Para aquele, a figura permite a utilização das coisas dadas em penhor, seja no decurso da sua atividade profissional, seja para seu gozo pessoal. Para este, a figura oferece a proteção de um penhor com desapossamento, enquanto permite que o autor do

penhor (e com especial interesse se este for o devedor), caso utilize a coisa para desenvolver a sua atividade profissional, o possa fazer. Desta forma, com a utilização da coisa para obtenção de rendimentos, o credor verá, com maior probabilidade, o seu crédito ser satisfeito²⁵.

²⁵ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.^a Edição, Edições Almedina, 2015, página 340.

II - A questão da sub-rogação real legal e convencional

A sub-rogação real ocorre quando “*uma coisa toma o lugar de outra, num determinado património, ou, então, especificamente, como objecto de um direito, passando sobre o novo objecto a incidir os poderes que antes recaíam sobre a coisa substituída*”²⁶, ou quando há “*a substituição de uma coisa a outra, de tal modo que a segunda coisa passa a ser objecto da situação jurídica em lugar da primeira*”²⁷.

Aplicada à situação concreta do penhor de coisa, a sub-rogação real implicaria que a coisa empenhada fosse substituída por uma outra, passando a relação jurídica a incidir sobre esta, da mesma forma que até então incidiu sobre a primeira. Quer isto dizer que a substituição da coisa não implica a extinção do negócio anterior, substituindo-se este por um outro com as mesmas partes (o mesmo credor e o mesmo autor do penhor) mas com um objeto diferente. Em termos mais simples, a substituição não implicaria uma novação.

Entre nós, a lei contempla várias situações em que é estabelecida uma sub-rogação real, sendo possível ao credor pignoratício ou hipotecário exigir a substituição da coisa prestada em garantia. A garantia prevalece inalterada, incidindo apenas sobre um outro bem, isto porque a substituição pode ser feita relativamente a um bem de natureza diferente, como adiante se verá.

Fala-se, assim, em sub-rogação real legal, de que são exemplo os seguintes casos, retirados da nossa lei civil.

Começando pela norma do artigo 674.º, n.º 2, que trata da venda antecipada da coisa empenhada, em que o credor fica com os mesmos direitos, relativamente ao produto da venda, que lhe cabiam relativamente à coisa vendida. Esta norma é justificada pelo receio quer do credor, quer do autor do penhor, na desvalorização da coisa, ou no seu desaparecimento. Assim, a lei permite que a relação continue a

²⁶ CARVALHO FERNANDES, *Lições de Direitos Reais*, 6.ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2009, páginas 66 e seguintes.

²⁷ OLIVEIRA ASCENSÃO, *Direito Civil - Reais*, 5.ª Edição, Coimbra Editora, 2000, página 633.

produzir efeitos, mesmo após a transferência do direito de propriedade da coisa. Pode o Tribunal competente decretar o depósito do preço²⁸.

Veja-se, também, a norma do artigo 685.º n.º 1, que, pese embora se destine especificamente ao penhor de direitos, segue a mesma lógica. O penhor deixa de incidir sobre o crédito empenhado e passa a incidir sobre a coisa dada em satisfação do mesmo²⁹.

Ou ainda a norma do artigo 692.º n.º 1, aplicável ao penhor por força das remissões presentes na norma do artigo 678.º, em que o credor pignoratício mantém, através de sub-rogação, sobre o crédito respetivo ou as indemnizações devidas por perda, deterioração ou diminuição do valor da coisa, a preferência que já tinha relativamente à coisa empenhada.

Por fim, a norma do artigo 670.º al. c). Esta norma confere o direito de o credor pignoratício exigir a substituição da coisa empenhada ou reforço do penhor, se a coisa for destruída ou se deixar de ser suficiente para garantir o direito do credor. A esta norma são aplicáveis os termos do artigo 701.º, por força da remissão feita pela norma do artigo 678.º, relativo à hipoteca. É de referir que não pode o credor dar causa à diminuição ou perecimento da coisa dada em garantia.

Daqui se pode retirar a conclusão de que o nosso ordenamento aceita que haja substituição do objeto empenhado por um outro, ou por bem de natureza diversa, sem que com isso se constitua um novo negócio, seguindo aquele que foi celebrado entre as partes³⁰.

²⁸ Nem por isso deixamos de estar perante um penhor. Nesse sentido v. PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado – vol. I*, 4.ª Edição, Coimbra Editora, 1987, anotação ao artigo 674.º, n.º 2 páginas 693 e 694.

²⁹ Obra citada na nota de rodapé anterior, anotação ao artigo 685.º, páginas 702 e 703: “*Dá-se, escreve Vaz Serra, uma sub-rogação, sucedendo a coisa ao crédito como objecto do penhor...*”.

³⁰ Os Tribunais Italianos que primeiro aceitaram a validade do penhor rotativo utilizaram, precisamente, normas contantes do *Codice Civile* de conteúdo semelhante, como menciona MATTEO RESCIGNO, *Le Garanzie «Rotative» Convenzionali: Fattispecie*

É precisamente a estes artigos que alguns autores recorrem como argumento legal para aceitação da figura do penhor rotativo³¹.

CALVÃO DA SILVA avança mesmo com a ideia de que não só o penhor rotativo, mas também a hipoteca rotativa, estão consagrados no Código Civil português, nos artigos 670.º al. c) e 701.º, nomeadamente³². O que diz o primeiro artigo referido é que o credor tem o direito de “*exigir a substituição ou o reforço do penhor ou o cumprimento imediato da obrigação, se a coisa empenhada perecer ou se tornar insuficiente para a segurança da dívida, nos termos fixados para a hipoteca*”. Logo, para o autor “*não pode ser posta em causa a validade desde o princípio, de «floating charges», quando as partes introduzam no contrato de garantia cláusula de rotação ou substituição de bens objecto da garantia a fim de conservar a integridade do valor do vínculo*”³³.

Não acompanho o autor, com o devido respeito, no que toca à sua posição de considerar o penhor rotativo consagrado na nossa lei civil. Aquilo que a lei consagra é precisamente a sub-rogação real legal, ao atribuir ao credor pignoratício o direito de exigir a substituição do bem empenhado em determinados casos. Nem seria uma verdadeira rotatividade, uma vez que esta fica sempre dependente da existência de um pacto de rotatividade, sendo este elaborado pelas partes, não resultando de nenhuma disposição legal.

No entanto, são disposições como aquelas que referimos anteriormente, e como a que é referida pelo autor *supra* citado, que abrem espaço para que a doutrina e jurisprudência possam desenhar novas figuras, com recurso à autonomia privada.

Assim, a questão que se levanta é a de saber se a par da sub-rogação real *legal* existe espaço para uma sub-rogação real *convencional*. PESTANA DE VASCONCELOS

e Problemi di Disciplina, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, volume 54, n.º 1 (Gennaio-Febbraio 2001), Giuffrè Editore, página 4.

³¹ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.ª Edição, Almedina, 2015, páginas 341 e seguintes.

³² CALVÃO DA SILVA, *Banca, Bolsa e Seguros, Direito Europeu e Português, Tomo I – Parte Geral*, Almedina, 2005, páginas 223 e seguintes.

³³ Ver obra citada na nota de rodapé anterior.

avança com vários argumentos na sua obra³⁴ a favor desta posição. Assume, no entanto, que a sub-rogação real convencional deve ser devidamente limitada.

Dos vários argumentos que levanta, o primeiro diz respeito ao facto de, em parte alguma do nosso Direito constar a necessidade de não alteração da coisa empenhada inicialmente para que o penhor se mantenha. Desta feita, as partes poderiam convencionar a sua substituição.

Esta afirmação, sem mais, quanto a mim, parece colidir com a norma vertida no artigo 677.º do Código Civil. Diz esta disposição que “*O penhor extingue-se pela restituição da coisa empenhada...*”. Assim, parece de facto ficar afastado o argumento do autor. A lei em lado nenhum diz que a coisa dada em penhor inicialmente não pode ser substituída, mas diz expressamente que a sua restituição (ainda que para posterior substituição) extingue o penhor. Cabe indagar qual a razão de ser desta norma, e se a mesma pode, ou não, ser afastada pelas partes.

Numa das anotações³⁵ feita à lei, nomeadamente ao artigo citado, é dito que uma vez que o penhor não produz os seus efeitos sem a entrega da coisa, ou de documento que confira a exclusiva disponibilidade da mesma, então também a entrega da coisa, ou do documento, esvazia a garantia de toda a sua eficácia. Também os efeitos de publicidade derivados do desapossamento cessam com a restituição da coisa. Tendo em conta esta última ideia, a norma parece ter como fim a proteção de terceiros, relativamente aos quais deixa de existir qualquer publicidade acerca do penhor³⁶. Acresce que nem sequer é necessário que as partes, credor e autor do penhor, tenham em vista a extinção do penhor. A entrega da coisa em si mesma é suficiente. Desta forma, a lei parece afastar a vontade das partes relativamente a quaisquer alterações a esta regra.

³⁴ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.ª Edição, Almedina, 2015, páginas 342 e seguintes.

³⁵ PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado – vol. I*, 4.ª Edição, Coimbra Editora, 1987, anotação ao artigo 677.º, páginas 696-697.

³⁶ MENEZES LEITÃO, “*Garantias das Obrigações*”, 4.ª Edição, Almedina, 2012, página 176. O autor dá como exemplo a proteção merecida por terceiros caso venham a ser parte de um negócio que tenha por objeto a coisa (anteriormente) empenhada, subtraída pelo autor do penhor ao credor.

A única forma de ultrapassar este obstáculo é, quanto a mim, a elaboração do pacto de rotatividade. Como já vimos, o pacto de rotatividade é elaborado aquando da celebração do penhor e nele ficam estabelecidas com rigidez suficiente as regras pelas quais a relação entre as partes, nomeadamente o procedimento de substituição, se pautará. Ainda assim, e uma vez mais, temos a vontade das partes a contraditar uma regra que parece desconsiderar por completo a vontade das mesmas.

Será através da aplicação analógica das normas que permitem a sub-rogação real a estes casos que, na minha opinião, será ultrapassado este problema. Se a própria lei estabelece situações em que uma das partes, nomeadamente o credor, pode exigir que o autor do penhor substitua a coisa empenhada inicialmente, sem prejuízo para a eficácia da garantia real, então não vejo por que motivo um credor que tenha acordado previamente com o autor do penhor uma substituição da coisa não mereça a mesma proteção. Parece contraditório a lei criar um *benefício* para o credor, com o qual estou de acordo, dadas as circunstâncias em que o mesmo é permitido, para depois lhe recusar que, em situações menos gravosas, estes possa acordar com o autor do penhor (e para benefício de ambos) que se possa proceder à substituição da coisa.

Nem se poderia dizer que a publicidade que a entrega da coisa faz é prejudicada pela substituição. A publicidade que o desapossamento faz informa terceiros que sobre determinada coisa pode incidir um penhor, pelo facto de ela deixar de estar na posse do autor do penhor e passar a estar na posse do credor. Para os terceiros esse conhecimento continua a existir, na medida em que podem presumir que foi constituído um penhor sobre outra coisa. O pacto de rotatividade, que não é publicitado com o desapossamento, apenas fará prova, perante terceiros, que as partes quiseram que a substituição fosse feita por referência à data do penhor (do primeiro desapossamento), e para garantir o mesmo crédito, não se tendo celebrado novo penhor.

Acresce, ainda, que o negócio é realizado tendo em vista não a coisa em si mesma, mas antes o real valor económico da mesma, que é aquilo que garante o direito de crédito do credor, perdendo força o argumento de não alteração da coisa inicialmente empenhada.

Concluo, assim, pela possibilidade de as partes convencionarem, através de pacto de rotatividade uma sub-rogação real, não determinada pela lei, mas pela vontade de ambas³⁷. No entanto, a mesma deve ter em conta os critérios analisados no Capítulo I.

³⁷ JOANA FORTES PEREIRA DIAS, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito : contributo para o estudo da garantia "rotativa" mobiliária no ordenamento jurídico português*, Tese de mestrado em Ciências Jurídicas apresentada à Universidade de Lisboa através da Faculdade de Direito, 2006, página 95: “Aquilo que é reconhecido à autonomia privada é, de facto, a possibilidade de fixar um objecto de garantia, em que as partes não se limitem a individualizar de modo específico e exclusivo uma coisa móvel, mas de contemplar a possibilidade da sua alteração sem prejuízo da continuidade da garantia”.

III - O impacto do penhor rotativo no processo de insolvência

A análise ao impacto da figura do penhor rotativo no processo de insolvência prende-se com o artigo 121.º n.º 1 al. c) do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas, que aqui transcrevemos:

“Artigo 121.º

Resolução incondicional

1 – São resolúveis em benefício da massa insolvente os atos seguidamente indicados, sem dependência de quaisquer outros requisitos:

(...)

c) Constituição pelo devedor de garantias reais relativas a obrigações preexistentes ou de outras que as substituam, nos seis meses anteriores à data do início do processo de insolvência”.

É necessário empreender numa interpretação crítica daquilo que aqui ficou transcrito³⁸. Importa frisar que a resolução não opera automaticamente, tendo o administrador de insolvência de proceder à mesma³⁹, nem é, verdadeiramente,

³⁸ CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2015, anotação ao artigo 121.º, páginas 503 e seguintes.

³⁹ ANA PRATA, JORGE MORAIS CARVALHO e RUI SIMÕES, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, Almedina, 2013, em anotação ao artigo 121.º, páginas 362 e seguintes, é possível encontrar a seguinte passagem do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, datado de 14 de Setembro de 2010, em que foi Relator o Juiz Cardoso de Albuquerque: “... nas situações descritas no n.º 1 do art.º 121.º (...) não tem de provar (nem indicar) que o cumprimento ou subsistência do(s) contrato(s) é prejudicial à massa – se entender, no seu critério, que já prejuízo, pode resolver o contrato ou contratos ou recusar o cumprimento ”. Assim, o administrador de insolvência não está obrigado à resolução. Pode, como aqui se diz, simplesmente incumprir o contrato, pois a lei assim o permite. No entanto, se optar pela resolução do negócio deve, na expressão contida no acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 18

incondicional – sempre existe um critério temporal a observar, pelo que a epígrafe do artigo é algo enganadora. Aquilo que se quer dizer é que não é dependente de quaisquer dos requisitos legais previstos para a resolução condicional⁴⁰, nos termos do artigo 120.º do referido diploma⁴¹. Basta, para que o administrador de insolvência proceda à resolução destes atos, o preenchimento dos requisitos constantes de cada uma das alíneas do corpo do artigo, consoante o caso concreto⁴².

O artigo *supra* citado trata especificamente da resolução incondicional de garantias reais, em benefício da massa insolvente, com recurso a um critério meramente temporal. Segundo o disposto nos termos deste artigo, o administrador de insolvência pode resolver todos os negócios celebrados pelo insolvente que constituam garantias reais relativas a obrigações preexistentes, ou obrigações que as venham substituir, desde que o negócio tenha sido realizado seis meses antes do início do processo de insolvência⁴³.

de Fevereiro de 2013, (Caimoto Jácome), também citado na obra acima referida, “*na declaração resolutive, ... alegar factos materiais que permitam fundar a resolução em qualquer uma das alíneas do n.º1 do art.º 121.º do CIRE*”

⁴⁰MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 6ª Edição, Almedina, 2015, página 215.

⁴¹ CARVALHO FERNANDES e JOÃO LABAREDA, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2015, anotação ao artigo 120.º, páginas 498 e seguintes.

⁴² Consultar obra referida na nota de rodapé anterior, página 504, a propósito da anotação ao artigo 121.º: “*Ao referir-se a «outros requisitos», o preceito quer significar a desnecessidade de mais requisitos além dos que constam em cada uma das suas alíneas*”.

⁴³ ANA PRATA, JORGE MORAIS CARVALHO e RUI SIMÕES, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, Almedina, 2013, em anotação ao artigo 121.º, páginas 362 e seguintes é referido que esta resolubilidade se funda no princípio da *par conditio creditorum*. Parece-me que este princípio apenas seria violado se, para inviabilizar a realização dos direitos de crédito dos demais credores, nomeadamente os credores quirografários, credor pignoratício e autor do penhor (contra o qual ainda não fora movido processo de insolvência) desviassem o património deste através da

Quer isto dizer que um penhor constituído nos seis meses anteriores ao início do processo de declaração de insolvência seria, por opção do administrador de insolvência, resolvido a favor da massa insolvente⁴⁴. Assim, o credor ver-se-ia despojado da proteção que obteve com a celebração do negócio, mesmo quando regularmente celebrado.

Neste ponto, a lei não faz qualquer distinção sobre uma celebração *ab initio* de garantia real, mero reforço da garantia real, ou nova garantia real prestada em substituição de garantia anterior.

No meu entendimento, e salvo melhor opinião, o reforço de garantia real prestada anteriormente, por não ser em si mesmo uma celebração de negócio que constitua garantia real, não é juridicamente afetado pelo regime prescrito por este artigo, pelo que se encontra sempre salvaguardado. Ficam daqui excluídos os casos em que o reforço é prestado fora do âmbito do regime da sub-rogação real legal, conforme analisado anteriormente. Nestes casos é a própria lei que estabelece a favor do credor um robustecimento da garantia anteriormente prestada em virtude de a mesma ter deixado de ser suficiente para assegurar o seu crédito, por se ter deteriorado ou perecido, sem que para isso tenha contribuído qualquer comportamento do credor. Nos casos em que as partes acordam em realizar um reforço de garantia, fora deste âmbito, então aí já não gozam do regime da sub-rogação real. Foi da sua vontade que partiu o reforço, devendo o mesmo ser considerado como uma nova garantia, não se podendo ter como celebrada à data da primeira.

Relativamente às restantes hipóteses colocadas, aí sim sou levado a concluir que a falta de distinção legal leva a que ambas sejam passíveis de resolução a favor da massa insolvente, desde que realizadas no período mencionado no artigo.

simulação de negócios que constituam garantias reais. O autor do penhor poderia saber que o processo de insolvência seria movido contra si a breve trecho, ou planearia até apresentar-se à insolvência, e desta forma salvaguardaria algum do seu património. Só assim parece fazer sentido que esta seja a base da resolubilidade incondicional.

⁴⁴ Para melhor densificação do conceito de massa insolvente pode ser consultada MARIA DO ROSÁRIO EPIFÂNIO, *Manual de Direito da Insolvência*, 6ª Edição, Almedina, 2015, página 251.

Feita esta interpretação crítica, devemos conjugar as vicissitudes do penhor rotativo com o artigo em análise. Parece-me que é precisamente neste ponto que a figura do penhor rotativo alteraria a aplicação do regime de resolução constante do artigo, alterando, por isso, as consequências que o mesmo tem para o credor pignoratício.

Ressalvo, desde já, que a norma do artigo 121º continuar-se-á a aplicar sempre com dependência do requisito temporal, e da diligência do administrador de insolvência, quando o penhor, ainda que rotativo, tenha sido celebrado nos seis meses anteriores ao início do processo de insolvência. Não é meu propósito colocar este ponto em causa.

Como ficou visto anteriormente, a validade do penhor rotativo assenta na celebração de penhor acompanhado da celebração de um pacto de rotatividade. Aquilo que se deve indagar não é, a meu ver, o valor jurídico do penhor em si, mas antes, saber se a rotatividade, isto é, o ato de substituição, é suscetível de levar á resolução do negócio, como um todo, nos termos do artigo 121º.

Parece-me que a resposta deve ser negativa. Como disse anteriormente, a resolução prescrita pelo artigo 121º prende-se com a celebração do negócio jurídico. Senão, vejamos o caso específico do reforço de garantia, anteriormente referido. O reforço da garantia, mera vicissitude do negócio, é salvaguardado. O que me leva a concluir que uma outra vicissitude, como seja a substituição da coisa, previamente acordada, ficaria também salvaguardada.

É importante ter sempre em conta que tal como o mero reforço de garantia não é em si mesmo uma celebração de negócio, o mesmo se passa com a substituição em virtude da cláusula de rotatividade. A rotatividade, pese embora fique logo estabelecida em moldes rígidos com a celebração do pacto de rotatividade, visa a mera substituição da coisa dada em garantia. Não é em caso algum um novo penhor, como acima deixámos claro.

O que determina a existência de um penhor, quando opera a cláusula de rotatividade, e portanto se procede à troca da coisa, não é a vontade das partes no momento da entrega da coisa com vista a garantir um negócio por elas celebrado. É a vontade das partes, em momento anterior (no momento da celebração do penhor e do pacto de rotatividade), de manter um mesmo penhor através da troca da coisa dada como garantia por uma outra que preencha os critérios de valor económico de forma suficiente, assegurando a continuada proteção do credor.

Desta forma, mesmo que a cláusula de rotatividade seja *ativada* já dentro do período de seis meses anterior ao início do processo de insolvência, havendo substituição da coisa empenhada, como não existe celebração de uma garantia real em substituição de garantia real prestada anteriormente, o administrador de insolvência não terá mais como resolver o negócio de garantia celebrado entre o credor e o autor do penhor, ora insolvente, com base no artigo 121º nº1 al. c) do CIRE, pois a simples troca da coisa dada em penhor acordada anteriormente pelas partes, e o pacto de rotatividade a isso obstam.

E assim tem vindo a ser defendido na doutrina italiana⁴⁵, onde vários autores referem que a data que importa ter em conta para resolver o negócio celebrado entre as partes, face ao período estabelecido pela lei, não é a data da substituição em si mesma, mas antes a data em que aquele inicialmente se celebrou.

Também entre nós existe quem defenda a implementação desta figura, configurando consequências semelhantes no que toca ao regime insolvencial⁴⁶.

Assim, tomando em conta aquilo que neste capítulo ficou escrito, é possível concluir que com a implementação desta figura no ordenamento jurídico nacional existiria uma maior proteção para o credor. Isto porque a impossibilidade de recorrer à resolução incondicional, nos termos referidos, implica a continuidade do negócio, mantendo-se a proteção que a garantia real oferece ao credor, sobretudo quando este se depara com um autor de penhor insolvente, ou em vias de ser declarado como tal. Isto sem prejuízo de o negócio poder ser resolvido com outros fundamentos.

Seria, e é manifestamente injusto resolver um negócio com base na simples substituição da coisa dada em penhor no período de seis meses anterior ao início do processo de insolvência, quando a vontade das partes não era realizar um novo negócio,

⁴⁵ GIORGIO CIAN e ALBERTO TRABBUCHI, *Commentario breve al Codice Civile – Tomo 2*, 6.ª edição, Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 2003, em anotação ao artigo 2784, página 3238. V. LUCA RUGGERI, Il pegno rotativo, in *La nuova giurisprudenza civile commentata* 2002, parte segunda, página 712.

⁴⁶ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.ª Edição, Almedina, 2015, páginas 340 e seguintes.

mas continuar o anterior. A substituição visaria apenas o aproveitamento da coisa dada em penhor anteriormente, como já ficou referido.

IV – Do penhor financeiro – a existência de rotatividade

PESTANA DE VASCONCELOS defende, na sua obra⁴⁷, que o legislador português, ao transpor a Diretiva n.º 2002/47/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de Junho, instituiu, no ordenamento jurídico nacional, a figura do penhor rotativo, ainda que apenas relativamente ao penhor financeiro. O diploma consagrou, também, a figura da alienação fiduciária em garantia relativamente a relações financeiras, mas este ponto não importa para o estudo que aqui se realiza.

Cabe, por isso, fazer uma breve análise ao Decreto-Lei n.º 105/2004, de 8 de Maio, de forma a estabelecer um possível paralelismo com o penhor de coisas rotativo. O mencionado diploma estabelece requisitos específicos quanto ao tipo de obrigações, sujeitos, e bens que, quando conjugados, podem levar à celebração de um penhor financeiro, nomeadamente nos seus artigos 3.º a 5.º.

O diploma consagra, a favor do beneficiário da garantia, um direito de disposição sobre os bens dados em penhor, como se fosse seu titular. As partes devem acordar nesse sentido aquando da realização do contrato, não o podendo fazer se o objeto da garantia for um crédito sobre terceiro.

Quando o façam, e o credor opte por alienar o bem dado em garantia, a garantia passa a incidir sobre o “*objecto equivalente*” que a substitui, considerando-se a garantia prestada na data em que a original o foi. Assim estabelece a norma do artigo 10.º, n.º 3 e n.º 4, do mencionado diploma. “*Objecto equivalente*” é a expressão utilizada pelo diploma, que a define no seu artigo 13.º als. i), e ii).

Portanto, nestes casos, é através do acordo celebrado pelas partes, e permitido por lei (artigo 9.º do mencionado diploma), em que o autor do penhor permite que o credor disponha do objeto da garantia que o objeto da garantia passa a ser outro, em sua substituição, e que os efeitos da garantia se consideram transferidos para o mesmo, contando-se da data em que a garantia foi prestada originalmente.

⁴⁷ PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, 2.ª Edição, Almedina, 2015, página 340.

Embora compreenda a posição do autor *supra* citado, não estamos aqui perante uma verdadeira rotatividade no sentido que tenho vindo a defender. Primeiro porque inexistente, pese embora o acordo nos termos do artigo 9.º, qualquer pacto de rotatividade celebrado entre as partes, com data, indicação da vontade em consagrar a rotatividade, elenco das coisas, ou mais corretamente, no caso do penhor financeiro, bens que irão substituir o originalmente prestado, e demais requisitos. Também não se estabelece quais as datas em que a substituição irá ocorrer. Claro que, no caso em específico do penhor financeiro, o credor tem maior autonomia pois, uma vez firmado o acordo que permita a disposição, apenas depende de si para dispor do bem, ficando a substituição realizada sobre o objeto equivalente.

Em segundo, os efeitos mencionados nascem não de uma substituição entre bens previamente elencados, mas antes de um ato de disposição que o credor realizou, de acordo com aquilo que ficou convencionado entre si e o autor do penhor no momento em que celebraram o contrato de garantia.

No entanto, a figura alcança os principais efeitos que o penhor rotativo pretende alcançar. Nomeadamente, a alteração do bem sobre o qual incide a garantia sem que daí advenham efeitos novativos, não se constituindo, por isso, novo penhor, conseguindo-se com isso o afastamento do regime da norma prevista no artigo 121.º n.º 1 al. c) do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas⁴⁸.

Assim, a integração de um penhor, nos termos analisados, no ordenamento jurídico nacional constitui precioso argumento no sentido de se permitir a celebração de penhor de coisas com pacto de rotatividade. Permitindo a própria lei que estes efeitos se produzam nas condições acima analisadas, então deve ser permitido às partes, no penhor

⁴⁸ Em virtude do vertido na norma do artigo 17.º n.º 2 al. b) do Decreto-Lei n.º 105/2004, de 8 de Maio. No preâmbulo deste ato legislativo é possível ler que “São ainda de assinalar como objectivos deste regime a simplificação do processo de celebração deste tipo de contratos, a celeridade a conferir à execução da garantia, bem como ao alargamento do leque de situações em que a validade e eficácia dos mesmos contratos é ressalvada em prol da segurança jurídica (...) caso em que o diploma consagra um conjunto de disposições de carácter excepcional face ao regime comum estabelecido no Código de Insolvência e Recuperação de Empresas (...)”.

de coisas, obter os mesmos efeitos através de um processo muito mais rígido e que acautela os interesses não só das partes mas também de terceiros.

Conclusões

A presente dissertação teve como objeto o estudo dos elementos caracterizadores do penhor rotativo, e a sua possível imputação para o ordenamento jurídico nacional, no sentido de se permitir um penhor rotativo no penhor de coisas, previsto no Código Civil nos artigos 669.º e seguintes.

Estamos perante uma figura que, sem produzir efeitos novativos, permite que as partes substituam, ao longo de um período de tempo, e em datas pré-acordadas, a coisa empenhada por uma outra coisa, claramente identificável e determinável nos termos de acordo celebrado através de documento escrito pelas partes, e com valor económico semelhante.

As questões que se levantaram e debateram foram a necessidade de observar os requisitos exigidos para que o pacto de rotatividade, e, conseqüentemente, o penhor rotativo de coisas seja válido. Concluo que a figura apresenta alguma rigidez, o que poderá levantar algumas dificuldades à sua aplicação. Nomeadamente, a elaboração do pacto de rotatividade pode ser o facto decisivo para que as partes escolham não aplicar o regime estudado a um penhor entre ambas celebrado. No entanto, para garantir que as substituições da coisa dada em penhor se possam reportar a um só negócio, e também, em certa medida, para proteção dos interesses de terceiros, os elementos exigidos para celebração do negócio são de facto os adequados à produção dos efeitos pretendidos.

Em seguida analisei os argumentos utilizados por alguns autores relativos à sub-rogação real, no sentido de indagar se ao lado desta será possível a autonomia privada das partes criar uma sub-rogação real convencional. Este é talvez o ponto-chave da dissertação.

Acabei por não concluir, como alguns autores, que a própria lei já consagra aqui uma rotatividade como a que existe em Itália. Antes, consagra alguns dos efeitos que se pretendem obter com a celebração de um pacto de rotatividade. Razão pela qual acaba por ser um argumento precioso para a discussão, no sentido de se admitir um penhor de coisas rotativo,

Foi também analisado o impacto que a figura teria sobre o atual regime insolvencial, nomeadamente sobre a resolução incondicionada dos negócios celebrados

entre as partes para celebração de garantias reais, prevista no artigo 121.º n.º 1 al. c) do Código de Insolvência e Recuperação de Empresas, concluindo-se pelo afastamento da mesma.

Em seguida, uma breve nota sobre o penhor financeiro, onde não acompanhei, uma vez mais, na totalidade, o autor que defende que já se encontra consagrado no ordenamento jurídico português um penhor rotativo. Apesar de os efeitos que a figura produz serem iguais aos do penhor rotativo, não existem, como concluí, elementos típicos do penhor rotativo, como o pacto de rotatividade ou a substituição através de recurso ao elenco de bens constantes do pacto. No entanto, a lei avançou no sentido de permitir que a substituição do bem dado inicialmente não produza efeitos novativos, mantendo-se o penhor desde a data em que foi celebrado.

Tudo considerado, não posso deixar de concluir pelas grandes vantagens que a admissão desta figura pode trazer ao ordenamento jurídico nacional, não levantando quaisquer reservas a que seja entendida como extensível a outras modalidades de penhor que não sejam apenas o penhor de coisas.

Bibliografia

- ASCENSÃO, José de Oliveira, *Direito Civil Reais*, 5ª edição, Coimbra Editora 2000....
- CIAN, Giorgio e TRABBUCHI, Alberto, *Commentario breve al Codice Civile – tomo 2*, 6.ª edição, Casa Editrice Dott. Antonio Milani, 2003.....
- DIAS, Joana Fortes Pereira, *Mecanismos convencionais da garantia do crédito : contributo para o estudo da garantia "rotativa" mobiliária no ordenamento jurídico português*, tese de mestrado em Ciências Jurídicas apresentada à Universidade de Lisboa através da Faculdade de Direito, 2006. - Orientador: Prof. Doutor António Menezes Cordeiro
- EPIFÂNIO, Maria do Rosário, *Manual de Direito da Insolvência*, 6ª Edição, Almedina, 2015.....
- FERNANDES, Luís A. Carvalho, *Lições de Direitos Reais*, 6.ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2009
- FERNANDES, Luís A. Carvalho e LABAREDA, João, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, 3ª Edição, Quid Juris, Lisboa, 2015
- LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes, *Garantias das Obrigações*, 4.ª Edição, Almedina, 2012
- LIMA, Pires e VARELA, Antunes, *Código Civil Anotado – vol I*, 4,ª Edição, Coimbra Editora.....
- MALVAGNA, Ugo, “Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni”, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, volume 67, n.º 3 (Maggio-Giugno 2014), Giuffré Editore, páginas 313 a 348.....
- PRATA, Ana, CARVALHO, Jorge Morais, SIMÕES, Rui, *Código de Insolvência e Recuperação de Empresas Anotado*, Almedina, 2013.....
- RESCIGNO, Matteo, “Le Garanzie «Rotative» Convenzionali: Fattispecie e Problemi di Disciplina”, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, volume 54, n.º 1 (Gennaio-Febrero 2001), Giuffré Editore, páginas 1 a 29.....

- RUGGERI, Luca, “Il pegno rotativo”, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2002, parte segunda, páginas 709 a 714
- SILVA, João Calvão da, *Banca, Bolsa e Seguros, Direito Europeu e Português, Tomo I – Parte Geral*, Almedina, 2005
- VASCONCELOS, Luís Miguel Pestana de, *Direito das Garantias*, 2.^a Edição, Edições Almedina, 2015
- VAZ, Marisa, “Garantias flutuantes: inserção no ordenamento jurídico português”, in *Revista de Direito das Sociedades*, ano V – 2013, número 4, Almedina, páginas 891 a 938.....

Índice

Agradecimentos	1
Introdução ao tema.....	2
I – O penhor de coisas e o penhor rotativo.....	3
1. Introdução à temática	3
2. Da celebração do penhor de coisas	5
3. O pacto de rotatividade enquadrado no penhor de coisas	8
II – A questão da sub-rogação real legal e convencional.....	15
III – O impacto do penhor rotativo no processo de insolvência.....	21
IV – Do penhor financeiro: a existência de rotatividade.....	27
Conclusões.....	30
Bibliografia.....	32
Índice.....	34