



DEPARTAMENTO DE DIREITO

MESTRADO EM DIREITO

A CESSÃO E A TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS
Semelhanças e Divergências

Dissertação para a obtenção do grau de Mestre em Direito,
especialidade em Ciências Jurídicas

Autora: Andreia Patrícia Galvão Lino

Orientadora: Professora Doutora Ana Roque

Maio de 2014

Resumo

O presente estudo integra o objectivo mais vasto de encontrar os contornos, as afeições e as fronteiras entre o instituto da cessão de créditos e o instituto da titularização de créditos, tanto a nível interno como a nível comunitário. Este será o nosso ponto de partida em prol de uma exposição da matéria da cessão de créditos, pelo que tentaremos não cair na tentação de se tornar uma repetição do que sobre ela já se escreveu; mas procuraremos partir de casos analisados pela jurisprudência dos tribunais e hierarquicamente superiores no direito português.

Por ser uma matéria cujo sentido lato pode abarcar inúmeros conteúdos, sublinhamos que este estudo tem os contornos nos artigos 577º e seguintes do Código Civil.

Quanto ao instituto da titularização de créditos, propomo-nos expor o fenómeno da titularização enquanto secção de créditos á escala mundial e instrumento dinamizador das economias.

Integrado no contexto de cada estado e de acordo com as normas que regem a cessão de créditos, as legislações dos países que receberam o fenómeno da titularização tentaram assegurar que o seu direito civil não fosse “beliscado”, no que toca a relações comerciais e obrigacionais que estão por detrás das operações da titularização.

Summary

The main purpose of the following study is to find the objective, the contours, the affections and the boundaries between the credit cession institute and the credit securitization institute, both internal and community level. This will be the start point in favor of a credit cession subject exposition that will not be a repetition of what has been written about it.

We will try to begin from instances, previously analyzed by court's jurisprudence and hierarchically superiors on Portuguese law. For being a subject whose broad sense could cover a wide variety of contents, we underline that this study has its contours in the articles 577º and following of the civil code. Regarding the credit securitization institute, we propose to expose the securitization phenomenon as credit cession worldwide and as economy promoter mechanism.

Integrated in the context of each state, according to the guidelines that rule the credit cession, the countries legislations that received the securitization phenomenon, tried to assure that its civil law would not be affected/influenced, regarding commercial and obligational relations behind the securitization operations.

ÍNDICE GERAL

<u>Introdução.....</u>	<u>pág.10</u>
<u>PARTE I – A CESSÃO DE CRÉDITOS.....</u>	<u>pág.12</u>
<u>Capítulo I - <i>Conceito e análise temática da figura da cessão de créditos</i></u>	<u>pág.12</u>
1.1 - Distinção da figura da assunção de dívida.....	pág.12
1.2 – Distinção da figura da Sub-rogação.....	pág.13
1.3 – Resenha histórica da cessão de créditos.....	pág.13
1.4 – Conceito.....	pág.14
<u>Capítulo II - <i>Requisitos da Cessão de créditos</i>.....</u>	<u>pág.16</u>
2.1 – Negócio jurídico a estabelecer a transmissão (total ou parte) do crédito.....	pág.16
2.2 – Inexistência de impedimentos legais ou contratuais.....	pág.17
2.3 – A não ligação do crédito à pessoa do credor.....	pág.19
<u>Capítulo III - <i>Efeitos da Cessão de créditos</i>.....</u>	<u>pág.20</u>
3.1– Efeitos em relação às partes.....	pág.21
3.2– Efeitos em relação ao devedor.....	pág.23
3.3 – Efeitos em relação a terceiros.....	pág.26
<u>Capítulo IV – “<i>Factoring</i>”emPortugal.....</u>	<u>pág.26</u>
4.1 – A cessão financeira como forma de cessão de créditos e sua evolução no panorama português.....	pág.26
4.2 – Noção e enquadramento legal.....	pág.27

4.3 – Modalidades: <i>factoring com recurso e sem recurso</i>	pág.29
<u>PARTE II – A TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS</u>	pág.30
Capítulo V - <u>Conceito e análise temática da figura</u>	pág.30
5.1- A titularização de créditos como forma de cessão de créditos.....	pág.30
5.2– Breve nota sobre a resenha histórica da titularização de créditos em Portugal.....	pág.31
5.3 - Noção.....	pág.33
Capítulo VI - <u>Requisitos da Titularização de créditos</u>	pág.34
6.1 – Requisitos Subjectivos.....	pág.34
6.2– Requisitos Objectivos.....	pág.40
6.3 - Requisitos Formais.....	pág.41
Capítulo VII - <u>Efeitos da Titularização de créditos</u>	pág.41
7.1– Efeitos em relação às partes.....	pág.41
7.2– Efeitos em relação aos devedores.....	pág.41
7.3– Efeitos em relação a terceiros.....	pág.43
Capítulo VIII – <u>Títulos emitidos</u>	pág.43
8.1 - Unidades de Titularização.....	pág.43
8.2 - Obrigações Titularizadas.....	pág.44
<u>PARTE III – A CESSÃO DE CRÉDITOS E A TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS</u>	pág.46
Capítulo IX – <u>Contornos entre os dois institutos</u>	pág.46
Capítulo X – <u>Afeições</u>	pág.48

Capítulo XI – <u>Fronteiras</u>	pág.50
---------------------------------------	--------

PARTE IV – ENQUADRAMENTO COMUNITÁRIO E INTERNACIONAL DO REGIME DA CESSÃO E TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS.....pág.62

Capítulo XII – <u>Cessão de Créditos e o Contrato de <i>Factoring</i></u>	pág.62
---	--------

Secção I - <u>A Cessão de Créditos no âmbito do Direito Comunitário e Internacional</u>	pág.62
---	--------

12.1– A uniformização do regime da Cessão de Créditos.....	pág.62
--	--------

12.2– A Convenção <i>Uncitral</i>	pág.64
---	--------

12.3- A Cessão de Créditos nos princípios da Convenção <i>Unidroit</i>	pág.65
--	--------

Secção II - <u><i>Factoring</i> Comunitário e Internacional</u>	pág.66
---	--------

12.4– Caracterização e a referência à Convenção de Roma de 1980.....	pág.66
--	--------

12.5 - Direito Comunitário da Cessão de créditos/ <i>Factoring</i>	pág.67
--	--------

12.5.1– Em Espanha.....	pág.67
-------------------------	--------

12.5.2 - Em Itália.....	Pág.68
-------------------------	--------

12.5.3 – Em França.....	pág.69
-------------------------	--------

12.5.4 – Em Inglaterra.....	pág.70
-----------------------------	--------

12.5.5 – Na Alemanha.....	pág.71
---------------------------	--------

Capítulo XIII – <u>Titularização de Créditos no Direito Comunitário e Internacional</u>	pág.72
---	--------

13.1 - Caso específico da chamada “ <i>Securitização</i> ” nos Estados Unidos da América.....	pág.72
---	--------

13.2 - Em Inglaterra.....	pág.73
---------------------------	--------

13.3 - Em França.....	pág.73
-----------------------	--------

13.4 - Em Espanha.....	pág.73
------------------------	--------

13.5 - Em Itália.....	pág.74
Conclusão.....	pág.75
Bibliografia.....	pág.78

ABREVIATURAS/SIGLAS

ALF – Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting

Art.º (s) – Artigos (s)

BGB – BürgerlichesGesetzbuch, o Código Civil Alemão

BMJ – Boletim do Ministério da Justiça

C. Civil – Código Civil

Cfr. - Conforme

CIRE – Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas

CMO – CollateralizedMontageObligation

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CPREF – Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência;

DL – Decreto-Lei

ed. - Edição

FCC – Fonds Comuns de Créances

FMI – Fundo MonetárioInternacional

GATT – *General Agreement on Tariffs and Trade*

OT's – Obrigações Titularizadas

PECL – PrinciplesofEuropeancontractlaw

PME's – Pequenas e Médias Empresas

SPV – sociedades de titularização de créditos.

STJ – Supremo Tribunal de Justiça

UP's – Unidades de Participação

UT's – Unidades de Titularização

UNCITRAL – Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional

UNIDROIT – Instituto Internacional para a Unificação do Direito Privado

Introdução

Este estudo integra o nosso objectivo mais vasto de encontrar os contornos, as afeições e as fronteiras entre o Instituto da Cessão de Créditos e o Instituto da Titularização de Créditos; será o nosso ponto de partida.

Em prol de uma exposição da matéria da Cessão de Créditos que não caia na tentação de se tornar uma repetição do que sobre ela já se escreveu, procuraremos partir de casos analisados pela Jurisprudência dos tribunais hierarquicamente superiores no Direito Português¹. Não olvidando aspectos doutrinários a focar, tentaremos, sempre que possível, sintetizar a matéria em quadros ou esquemas que possam servir de mnemónicas na nossa vida académica e profissional.

No nosso País, os Bancos são os intermediários financeiros por excelência a que recorrem não só particulares, mas também as empresas e o Estado. Após 2007, a globalização das economias conheceu entraves, sendo o recurso ao crédito a base de vários debates e discussões acesos devido à eclosão de uma crise mundial, ainda hoje não ultrapassada, motivada pelo endividamento excessivo das famílias, das empresas e dos próprios Estados. Os Bancos que, até então, recorriam ao mecanismo da titularização de créditos para melhorar os seus rácios de solvabilidade não encontraram resposta junto dos investidores, cuja confiança tinham perdido, por lhes terem “cedido” dívida de fracas garantias que aqueles não conseguiram ver paga (eclodiu a chamada crise do *subprime*).

A globalização ou mundialização dos mercados, dinamizada pelo recurso ao crédito fácil, foi possível sobretudo pela criação de instrumentos financeiros que dividissem o risco de incumprimento por várias economias, mas estas, pós-2007, viram-se, em consequência, permeáveis à insustentabilidade de devedores que não tinham como saldar as obrigações assumidas e que deixavam os credores em posição diminuída nos *ratings* dos mercados financeiros.

Neste trabalho propomo-nos expor o fenómeno da titularização de créditos, enquanto cessão de créditos à escala mundial e instrumento dinamizador das economias, hoje divulgado com maior acuidade devido à Crise Económica Mundial do Século XXI, para a qual contribuiu. Tentaremos fazer uma análise do instituto seguindo a ordem dos preceitos legais..

¹Veja-se a base de dados do Instituto das Tecnologias de Informação na justiça disponível em www.dgsi.pt.

Na parte III deste estudo, abordaremos as fronteiras, ou seja, os pontos em que os regimes se distanciam.

Não nos alongaremos em aspectos doutrinários já focados, sendo, sobretudo, nosso intuito, nesta fase, concluir e deduzir das premissas encontradas nas exposições anteriores, sobre a Cessão de Créditos e sobre a Titularização de Créditos, a lógica do Instituto da Cessão por detrás da Titularização, tanto a nível interno como no âmbito comunitário e internacional.

PARTE I – A CESSÃO DE CRÉDITOS

CAPÍTULO I - CONCEITO E ANÁLISE TEMÁTICA DA FIGURA DA CESSÃO DE CRÉDITOS

1.1 – Distinção da figura da assunção de dívida

Na Jurisprudência dos nossos tribunais, encontramos situações em que o Instituto da Cessão de Créditos aparece confundido com a figura da assunção de dívida. De molde a esboçarmos algumas características que nos permitam distinguir a Cessão de Créditos, atente-se no Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 17 de Fevereiro de 2011, referente ao Processo n.º294/06.8TVPR.T. *In casu*, litiga-se a interpretação de cláusula em que os contraentes convencionaram que «o Banco «Crédito Predial» cede à sociedade AA – Fomento e Gestão Imobiliária, Lda, o seu discriminado crédito, com todos os direitos e garantias que o acompanham, pelo preço correspondente ao seu valor nominal». O Supremo Tribunal de Justiça é peremptório ao afirmar que a parafraseada cláusula “foi efectivamente um contrato de cessão onerosa de créditos e não de assunção de dívida”, conquanto, “na assunção da dívida, nem há mudança de credor, que continua a ser o originário, nem da obrigação existente, como aconteceria na novação, mas apenas mudança do devedor, que deixa de ser o primitivo, passando a ser o que assumiu a dívida daquele perante o mesmo credor.” E realça mesmo “que a assunção da dívida como forma de transmissão singular de obrigações encontrou sempre alguma resistência da parte dos legisladores, designadamente não estando prevista no nosso Código Civil anterior ao vigente (Código de 1866, conhecido por Código de Seabra)”, relembrando-nos os ensinamentos de Cunha e Sá: «a transmissão singular de dívidas é uma conquista mais recente do que a cessão de créditos. A personalidade do vínculo obrigacional, que durante muito tempo se pretendeu constituir carácter conatural e mesmo até essencial da obrigação, foi apresentada como obstáculo intransponível à substituição de um devedor por outro devedor, mantendo-se a relação jurídica a mesma. A obrigação estaria indissolivelmente ligada à pessoa do devedor, pois a prestação ou comportamento devido consistiria na realização de um acto do próprio devedor; mudando o devedor, seria impossível que outrem realizasse o acto pessoal daquele e seria forçosamente modificado o crédito. Por outro lado, as pressões derivadas das necessidades do comércio jurídico-privado faziam-se sentir mais fortemente

quanto à transmissão do lado activo do vínculo obrigacional do que em relação à transmissão do lado passivo (...).”.

1.2 – Distinção da figura da Sub-rogação

Após a análise do Acórdão anterior, realça-se na Cessão de créditos a transmissão da posição contratual activa da relação obrigacional. Note-se, no entanto, que a transmissão da titularidade desta, com a necessária salvaguarda da identidade do crédito transmitido, pode verificar-se por meio deste Instituto ou por via da sub-rogação (artigos 589.º e ss do Código Civil actual²). Sónia Mota de Carvalho, em *O contrato de Factoring – Na prática negocial e sua natureza prática*³ sublinha as vantagens da cessão face à sub-rogação de créditos:

- celeridade;
- simplificação de procedimentos;
- segurança.

No esquema seguinte, procuramos sintetizar as diferenças entre os dois Institutos:

	Cessão de Créditos	Sub-rogação de créditos
Elemento fundamental	Negócio cedente/cessionário.	Cumprimento da prestação.
Escopo/Finalidade	Circulação do crédito.	“Premiar” o terceiro por ter suportado um dever que não lhe pertencia.
Garantia da existência e exigibilidade do crédito.	Dever do credor.	É assegurada pelo devedor antes do cumprimento.

1.3 – Resenha histórica da cessão de créditos⁴

Conceber a obrigação sem que a mesma se confundisse com uma relação íntima entre devedor e credor, entre os quais o vínculo pessoal impedia a transmissão daquela, teve o seu primeiro

²*Código Civil Português*, aprovado pelo Decreto-Lei 47 344 de 25 de Novembro de 1966. Sempre que nos referirmos ao Código Civil é esta a edição que nos remetemos.

³CARVALHO, Mota de, Sónia Alexandra; *O Contrato de Factoring- na prática negocial e sua natureza jurídica*, pp.245-247, nota de rodapé n.º 552, Publicações Universidade Católica, Teses, 2007.

⁴Sobre a cronologia desenhada pelo Instituto leia-se Menezes LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes; *Cessão de Créditos*, pp. 23 – 282, Almedina, 2005

avanço no fenómeno sucessório, com a assunção *mortis causa* da posição do *de cujus* pelo(s) seu(s) sucessor(es). Contudo, os negócios *inter vivos* pareciam assumir uma tal necessidade de cumprimento por aqueles que os assumiam, que houve uma maior relutância à concepção da obrigação como um vínculo transmissível ainda em vida dos contraentes.

O *ius contestationis* de *Justinianus* esculpiu a pedra angular de uma cessão de créditos ainda que teoricamente só o Direito Comum a assumiria. Anteriormente àquele *a datio cognitoris* e a *procuratio in rem suam* já tinham também sido tentativas, nem sempre bem sucedidas, de encontrar uma escapatória à intransmissibilidade dos créditos.

O fluxo comercial, fonte de maiores exigências económicas, impôs a posterior criação de figuras que antecederam o Instituto da Cessão, tais como a novação e a *actio utilis suo nomine*, que no Direito Romano nunca conseguiram manter intocável a obrigação, como viria a acontecer no Instituto, hoje generalizado em todas os Direitos, da Cessão de Créditos.

Nem mesmo os Direitos germânicos concebiam a transmissibilidade da obrigação⁵, mas foi na Alemanha que a prática negocial criou a cessão de créditos, independentemente do consentimento do devedor, tal como veio a ser acolhida pelas restantes legislações.

O legislador português que já nas Ordenações Manuelinas (Livro IV do Título XV) se referia ao “cedimento” e “trespassamento” das obrigações, acabou por não ficar com aquele mérito e só consagrou a transmissibilidade activa e passiva das obrigações no Código Civil de 1867, ainda que subsistisse nele a figura da novação.

1.4 – Conceito

O conceito de cessão de créditos, ainda que as noções jurídicas não caibam ao legislador, está no artigo 577.º do Código Civil: “o credor pode ceder a terceiro uma parte ou a totalidade do crédito, independentemente do consentimento do devedor”. O n.º 1 do artigo 578.º do Código Civil acrescenta que “os requisitos e efeitos da cessão entre as partes definem-se em função do tipo de negócio que lhe serve de base”, o que leva Menezes Leitão a afirmar “em consequência, o regime da cessão de créditos não constitui um tipo negocial autónomo, mas antes uma disciplina de efeitos jurídicos que podem ser desencadeados por qualquer negócio

5 O direito britânico afirmava o princípio “*chose in action is not assignable*” para os *personal rights* (os quais integravam os direitos de crédito).

*transmissivo*⁶”, contra Antunes Varela⁷⁸. O mesmo Autor destaca dois importantes fenómenos na Cessão:

- a) Sucessão do direito de crédito
- b) Deslocação de valor do património do cedente para o do cessionário.

Aqui chegados, cabe sublinhar, nota que já tínhamos deixado anteriormente relativamente ao regime jurídico da cessão, a não exigência de consentimento do devedor, o que, sendo uma violação da regra primordial “*pactasuntservanda*” do Direito Civil, cimentada no artigo 406.º do nosso Código, justifica uma protecção especial daquele mesmo devedor, como “compensação”.

Voltemos a nossa atenção novamente para a nossa Jurisprudência, Acórdão de 11 de Fevereiro de 2010, do Supremo Tribunal de Justiça, relativo ao Processo 259/09.8YFLSB⁹. Em síntese, a Autora é uma sociedade parabancária que tem por objectivo a actividade de *factoring*. Leia-se no Douto Acórdão: “*Sucede, todavia, que não ficou provado que CC – ... & ..., Lda tenha sido notificada da cessão (...); tanto basta para que não tenha produzido efeitos em relação à devedora*¹⁰ e que, portanto, não possa ser oposto ao abrigo do artigo 585º do Código Civil (...) como se explica, por exemplo, no acórdão deste Supremo Tribunal de 24 de Janeiro de 2002 (www.dgsi.pt, proc. nº 01B3857), o devedor cedido – cujo consentimento não é necessário para a cessão – não pode ser prejudicado pela mudança subjectiva do lado do credor “. Este Acórdão remete-nos para a ideia de Menezes Leitão de que a Cessão de créditos se apresenta como uma “simbiose” entre duas vertentes¹¹: o não consentimento do devedor e a protecção do mesmo.

Sobre estes dois aspectos assentam os requisitos da cessão de créditos e os seus efeitos, a que aludiremos nos Capítulos seguintes.

6 O Professor salienta mesmo que a cessão pode ter origem em negócios fruto da autonomia privada das partes como na responsabilidade civil ou no Instituto do enriquecimento sem causa. Leia-se LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes; *Cessão de créditos*, Almedina, 2005, pp.286

7 LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes; *Cessão de créditos*, Almedina, 2005, pp.285-286, nota de rodapé n.º 4 da Parte II – Estudo de Direito Positivo.

8 Para uma síntese de diferentes posições sobre a matéria da autonomia ou não da cessão como negócio jurídico, leia-se CARVALHO, Mota de, Sónia Alexandra; *op. cit.*, pp. 255-262.

9 Veja-se a base de dados do Instituto das Tecnologias de Informação na justiça disponível em www.dgsi.pt.

10 Sublinhadonosso.

11 LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes; *op. cit.*, pp.285-288

CAPÍTULO II - REQUISITOS DA CESSÃO DE CRÉDITOS

2.1 – Negócio jurídico a estabelecer a transmissão (total ou parte) do crédito

Tal como evidenciámos em parágrafos anteriores, a cessão confunde-se com a transmissão do crédito por via da alteração da pessoa do credor. Mas como poderá transmitir-se um crédito? Negócios jurídicos como a compra e venda (artigos 874.º e ss. do Código Civil), a doação (artigos 940.º e ss. do mesmo Código), a sociedade (alínea c) do artigo 984.º do Código Civil), o *factoring*, a dação em cumprimento (artigo 837.º do Código Civil), a dação *pro solvendo* (n.º 2 do artigo 840.º do Código Civil) e a constituição de garantia servirão de base à produção dos efeitos da cessão, cujo regime jurídico impõe o respeito pelo negócio que lhe serve de base (*vide* artigo 578.º, n.º1 do Código Civil)¹².

Ora, assim sendo, requisito será a própria validade do negócio jurídico causal. Pelo que, aconselhamos que para a análise de uma hipótese prática se recorra sempre aos artigos 217.º e ss. do Código Civil, enquanto requisitos comuns dos negócios jurídicos, e aos artigos respeitantes especificamente ao negócio causal.

Em síntese, quanto à forma, os negócios mais usuais:

Doação	- por escrito	Artigo 947.º, n.º 2 do CC
Compra e venda	- consensualidade	Artigos 219.º e 875.º <i>a contrário</i> do CC
<i>Factoring</i>	- por escrito, acompanhado de prova documental (v.g. facturas)	Artigo 7.º do D.L. 171/95, de 18 e Julho

Sobre esta matéria realça-se o Assento 4/1952, em que “*no caso dos autos, para a existência do acto jurídico das doações dissimuladas, não se podem aproveitar as escrituras de venda dos bens e da cessão de créditos outorgadas entre o pai da recorrente e a recorrida, por serem omissas quanto a vontade dos outorgantes em doar e aceitar a doação. Além disso, não pode haver convolação de um acto oneroso num acto gratuito*”¹³.

¹² Para créditos hipotecários, rege o n.º 2 do artigo 578.º do Código Civil.

¹³Veja-se a base de dados do Instituto das Tecnologias de Informação na justiça disponível em www.dgsi.pt.

Se se estiver perante uma hipótese de negócio jurídico unilateral¹⁴, importante será também, verificar se este é admissível (artigos 547.º e ss. e 951.º, n.º 2 do Código Civil).

2.2– Inexistência de impedimentos legais ou contratuais

Ceder um crédito só faz sentido se e nos limites em que o mesmo for transmissível. Assim sendo, requisito da cessão será também a cedibilidade do crédito, o que é regra cujas excepções¹⁵ confirmam, uma vez que o poder de disposição é uma qualidade da generalidade dos direitos patrimoniais, afastável por determinação das partes através do *pactum non cedendo*, disciplinado pelo artigo 577.º, n.º 2 do Código Civil, nos termos do qual “*a convenção pela qual se proíba ou restrinja a possibilidade de cessão não é oponível ao cessionário, salvo se este a conhecia no momento da cessão*”¹⁶.

Assim sendo, a maioria doutrinária, na esteira de Antunes Varela e Ribeiro Faria, segue o entendimento que os interessados, na ineficácia da cessão (leia-se, qualquer pessoa, inclusive os credores do cedente) podem opor-se àquele pacto através da prova que o cessionário já o conhecia quando celebrou o contrato de cessão, conquanto a cessão é nula. Menezes Leitão¹⁷ afirma, ao invés, “*excessivo estabelecer um dever de o cessionário averiguar a existência de “pacta de non cedendo” relativamente a todo e qualquer negócio de cessão de créditos, pelo que parece correcta a interpretação de que o artigo 577.º, n.º 2, apenas admite a oponibilidade ao cessionário se for provado o seu conhecimento efectivo do mesmo*”.

O que está em causa é saber se o crédito está ou não fora do comércio jurídico após a celebração daquele pacto. Atendendo às razões históricas e económicas, bem como à celeridade que a cessão proporciona enquanto meio de transmissibilidade dos créditos (desonerando os credores), não nos parece aceitável a posição da maioria doutrinária, desfasada da necessidade de uma velocidade negocial, proporcionada pela virtualidade do comércio actual. Comungamos

¹⁴Note-se que VAZ SERRA não admite a possibilidade de negócios jurídicos unilaterais darem lugar a um contrato de Cessão de créditos. Veja-se a este respeito nota de rodapé n.º 15, da Parte II, LEITÃO, Luís Manuel de Menezes, *op. cit.*, p. 290.

¹⁵Exemplos: direito a alimentos, previsto no artigo 2008.º do Código Civil; cessão dos créditos de trabalhador a retribuição na medida em que estes sejam impenhoráveis e dos créditos provenientes de acidente de trabalho. Situações em que a prestação está intimamente ligada à pessoa do credor, tais como, as que resultam do contrato de mandato e o contrato de prestação de serviços, levaram o legislador a impedir a imposição ao devedor de uma nova pessoa no lugar do credor, mas estas serão autonomizadas no 3.º requisito da cessão – a não ligação do negócio jurídico à pessoa do credor (*infra*).

¹⁶Ou seja, o legislador protege o cessionário de boa fé.

¹⁷LEITÃO, Luís Manuel de, *op. cit.*, pp. 306 – 310.

o proposto por Menezes Leitão, posição segundo a qual aqueles pactos impõem apenas um vínculo ao credor de não ceder o crédito¹⁸.

O legislador impôs também algumas excepções à transmissão dos créditos, destacamos as apresentadas por Menezes Leitão¹⁹, que aqui apenas enunciamos:

Cessão (gratuita ou onerosa):

- a) de direitos litigiosos – artigos 579.º e ss do Código Civil;
- b) de créditos sobre incapazes aos seus pais, tutor, curador, administrador legal ou protutor que exerça as funções de tutor – artigo 1892.º e ss, 1937.º, b), 1971.º, n.º 1, 1956.º, b), todos do Código Civil;

Cessão onerosa:

- a) a filhos ou netos (artigo n.º 578.º do Código Civil);
- b) entre cônjuges (artigo 1714.º, n.º 1 do Código Civil);

Cessão gratuita:

- a) entre cônjuges sujeitos ao regime imperativo da separação de bens (artigo 1762.º do Código Civil);
- b) quando a favor de médicos, enfermeiros ou sacerdotes (artigo 2194.º *ex vi* artigo 953.º, ambos do Código Civil), notário, intérprete ou testemunhas com intervenção no acto notarial (artigo 2195.º), cúmplice do doador adúltero (artigo 2196.º, n.º 1 *ex vi* artigo 953.º), partidos políticos, estruturas de representação colectiva dos trabalhadores e associações de empregadores (nos termos da legislação avulsa aplicável).

Mais acresce que sempre que possa estar em causa sigilo profissional, a cessão viola as regras gerais e será expurgada pela declaração de nulidade (artigos 294.º e 280.º, n.º 1 do Código Civil), podendo mesmo implicar sanções penais (artigo 195.º do Código Penal).

¹⁸Veja-se a este respeito Convenção UNIDROIT, artigo 6.º:

“1. A cessão de um valor a receber pelo fornecedor ao representante será eficaz independentemente de qualquer contrato entre o fornecedor e o devedor proibindo tal cessão.

2.No entanto, tal cessão não será eficaz contra o devedor quando, no momento da conclusão do contrato de venda de bens, o mesmo tiver seu local comercial em um Estado Contratante que tiver feito uma declaração conforme a Cláusula 18 desta Convenção.

3.Nada do parágrafo 1 afectará qualquer obrigação de boa fé devida pelo fornecedor ao devedor ou qualquer responsabilidade do fornecedor perante o devedor com relação a uma cessão feita em violação dos termos do contrato de venda de bens.”

¹⁹LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 294 – 304.

2.3 – A não ligação do crédito à pessoa do credor

Para cumprir este requisito, tal como já deixámos escrito em nota *infra*, será fácil de descortinar um critério através da análise casuística de negócios para os quais o cumprimento se encontra intimamente ligado a características *sui generis* do credor, a ponto da cessão se tornar uma desvantagem para o devedor (v.g. todos aqueles em que a colaboração do credor se traduz numa prestação de facto infungível). Nestes casos, o negócio da cessão é passível de uma declaração de nulidade, em termos processuais (artigos 280.º, n.º 1 e 294.º do Código Civil).

Note-se que sublinhámos a importância de atendermos ao caso concreto, pois em certas circunstâncias não estará em causa a pessoa do credor, mas o grupo de credores a que o crédito poderá ser cedido, não invalidando *tout court* a cessão, mas sim impondo limites à cessão de créditos. Ainda assim, seguindo Menezes Cordeiro, para quem o Princípio da Boa Fé perpassa todo o Direito Civil Português, importante será também verificar se, mesmo não havendo uma protecção do devedor proveniente de certas particularidades do credor inicial, não se justifica uma protecção atendendo ao Princípio geral da Boa Fé²⁰, previsto no artigo 334.º do Código Civil, com vários tentáculos em todo o Código. Mais uma vez, neste caso não nos parece de entender que, sendo a cessão desvantajosa para o devedor, seja possível a qualquer interessado (leia-se, credores do cedente, por virtude do artigo 605.º do Código Civil) arguir a nulidade, com base nos termos gerais do artigo 286.º do Código Civil, pelo que acompanhamos o pugnado por Menezes Leitão: o negócio da cessão é apenas ineficaz em relação ao devedor que poderá continuar a pagar ao credor inicial, libertando-se da dívida, conquanto o credor abusou da autonomia privada que lhe assistia. Em boa verdade, só esta posição nos parece garantir a autonomia privada que caracteriza o Direito Civil, cujas regras, acima de tudo, devem dirigir-se à concatenação dos interesses em presença e não a uma protecção excessiva de um dos lados da relação obrigacional, tanto mais que em termos de Direitos de crédito, em regra, o legislador recorre aos princípios que norteiam os Direitos Reais²¹.

²⁰Por todos, LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 312 – 313.

²¹LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 287-288.

CAPÍTULO III - EFEITOS DA CESSÃO DE CRÉDITOS

A respeito dos efeitos da cessão e a título de última nota quanto aos seus requisitos, cumpre ainda fazer uma distinção, uma vez que a notificação do *debitorcessus* tem levantado polémica doutrinária quanto a ser ou não, também ela, requisito constitutivo da cessão de créditos. Em síntese, uma doutrina minoritária, encabeçada por Mancini, defendeu que a eficácia translativa da cessão só se verifica relativamente às partes, a terceiros e ao devedor, depois deste ser notificado da cessão, porquanto o devedor ainda se pode libertar da obrigação através do cumprimento junto do credor inicial e, pelo facto do credor inicial (cedente) manter mesmo após a cessão, não notificada ao devedor, a disponibilidade do crédito (permite-se a cedência a terceiro, a remissão ou a compensação com outro crédito do mesmo devedor): trata-se da teoria da eficácia translativa diferida da cessão de créditos.

Há ainda quem defenda, na esteira de Panuccio, uma distinção entre a titularidade substancial do direito de crédito, pertencente ao cedente, e a titularidade formal, cuja pertença cabe ao cessionário, antes da notificação do devedor. Para esta minoria doutrinária, a cessão tem efeitos imediatos em relação às partes: teoria da eficácia translativa imediata da cessão de créditos.

A doutrina tradicional afasta-se daquela posição, fazendo uma distinção entre o momento da produção dos efeitos da cessão de créditos: cedente e cessionário ficariam obrigados pelo artigo 408.º do Código Civil, enquanto o devedor e terceiros estariam salvaguardados pela necessidade de notificação do devedor.

Olhando para a nossa lei, citamos a disposição do Código Civil que toma posição perante a querela, equiparando a aceitação do devedor à notificação e admitindo que esta se dê por via judicial ou extrajudicial:

Artigo 583.º

1. *A cessão produz efeitos em relação ao devedor desde que lhe seja notificada, ainda que extrajudicialmente, ou desde que ele a aceite.*
2. *Se, porém, antes da notificação ou aceitação, o devedor pagar ao cedente ou celebrar com ele negócio jurídico relativo ao crédito, nem o pagamento nem o negócio é oponível ao cessionário, se este provar que o devedor tinha conhecimento da cessão.*

Perante este panorama legal, fazemos a distinção nos pontos seguintes entre os efeitos da cessão em relação às partes, ao devedor e a terceiros.

3.1 – Efeitos em relação às partes

Entre cedente e cessionário vale a regra geral do artigo 408.º do Código Civil, ou seja, produzem-se efeitos por mero efeito do contrato²², o que implica que o cedente cumpra o disposto no artigo 586.º do Código Civil, entregando ao cessionário os meios probatórios do crédito, uma vez que o principal efeito da cessão é a própria transmissão do crédito e o cessionário passa a ser o seu novo titular (artigo 577.º do Código Civil).

Assim sendo, na esteira de Antunes Varela e Menezes Leitão, faz todo o sentido que o cessionário possa exigir ao devedor o cumprimento da sua obrigação, conquanto a este cabem já as garantias²³ e os acessórios²⁴ do crédito (artigo 582.º do Código Civil), o que pode mesmo implicar o surgimento de efeitos e requisitos específicos na cessão do crédito (leiam-se o n.º 2 daquele artigo e o artigo 578.º, n.º 2).

Quidiuris se é o próprio cessionário que garante a existência e a exigibilidade do crédito e o cedente celebra uma cessão de créditos com terceiro? Poderá a garantia de solvência do devedor ser objecto, também ela, de negócio translativo juntamente com o crédito?

É consabido que a garantia de existência e exigibilidade do crédito é imposta ao cedente (artigo 587.º, número 1 do Código Civil) perante o cessionário; já quanto à solvência do devedor não poderá o cedente ficar obrigado a garantir ao cessionário (artigo 587.º, n.º 2 do Código Civil), salvo se se tratar de um contrato de sociedade (artigo 984.º, alínea c) do Código Civil).

A doutrina não é uniforme quanto àquelas questões enunciadas, mas parece-nos ser de excluir que o cedente inicial fique obrigado perante um terceiro, face a um negócio causal que já transmitiu, tanto mais que, caso o devedor cumpra junto de si a prestação a que está obrigado, o cedente inicial, pelo princípio do enriquecimento sem causa, está obrigado à devolução do que não lhe pertence junto do cessionário. Mas, se este (cessionário) invoca garantia que exis-

22Quanto à possibilidade de uma antecipação dos efeitos da cessão remetemos para LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 319 – 320, que o Autor afasta em virtude de não ter efeito útil face ao disposto no artigo 484.º do Código Civil. No que respeita à cessão do crédito sob reserva de propriedade, parece resultar do próprio Instituto do Enriquecimento sem causa que o cedente tenha a sua posição assegurada na relação com o cessionário, sempre que estipulem o diferimento dos efeitos da cessão, como bem explica, *op. cit.* pp. 320-321.

23A menos que o cedente entenda extingui-las com a própria cessão – leia-se nota de rodapé n.º 87 da p.325, LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, fazendo referência a Vaz Serra e Pestana de Vasconcelos.

24Quanto à fiança (artigos 627.º e ss do Código Civil, a doutrina dominante tem defendido o cariz *intuitu personae* da garantia, implicando a aceitação/notificação do devedor para que possa ser transmitida – LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp.326 – 329. O mesmo Autor defende a cedência automática do penhor e da hipoteca (pp.329-330), mas afirma que quanto aos privilégios creditórios se impõe uma análise casuística (pp. 330 – 331).

25*Verbia gratia*, os juros vincendos. Quanto aos juros vencidos, veja-se o disposto no artigo 561.º que determina a sua autonomia.

te um crédito, cabe-lhe a si (enquanto novo titular do direito de crédito – credor) verificar a sua exigibilidade (veja-se tabela de diferenciação *infra* do regime da assunção de dívida).

Já quanto à garantia da solvência do devedor, parece-nos que o que está em causa é a constituição de uma nova relação que extravasa o próprio negócio causal, não decorre da mera celebração do contrato de cessão (ao invés, ao ceder um crédito, sob pena de incorrer mesmo em sanções penais, o credor tem de assegurar-se que tem direito a exigir a prestação, que o negócio causal é válido e eficaz e pode ser cedida a posição activa que titulava no mesmo), o credor inicial cria um vínculo específico com o cedente, garantindo-lhe que o devedor vai cumprir. Em boa verdade, há uma ligeira parecença com o regime da fiança, mas na fiança é o fiador que se obriga ao cumprimento do negócio celebrado com o credor caso o devedor não cumpra; na cessão, o cedente gera confiança ao cessionário para que este aceite ficar na posição activa da relação obrigacional (há quase que um segundo crédito, mas gerado contra o cedente, independentemente do crédito cedido).

Note-se que, mantendo-se a identidade do crédito, como bem caracteriza a cessão, faz todo o sentido que em relações sinalagmáticas, o devedor possa arguir a excepção de não cumprimento do contrato (artigo 424.º do Código Civil)²⁶. Coloca-se a questão de saber se, caso o devedor não cumpra sem que possa arguir aquela excepção ou caso se verifique cumprimento defeituoso da prestação, poderá o cessionário reclamar do devedor indemnização. Tal como afirma Menezes Leitão²⁷, “*quer a indemnização seja vista como uma modificação da obrigação primitiva, quer como uma nova obrigação criada pelo ilícito obrigacional, ela vem a ser transmitida para o cessionário se o incumprimento ou a impossibilitação da prestação se verifica antes da transmissão, ou directamente adquirida pelo cessionário na hipótese contrária*”. O mesmo Autor defende que, quanto à questão controvertida de saber se o cessionário pode exigir também indemnização por danos sofridos apenas por si, ou seja, que não seja um direito que tenha sido transmitido por efeito da cessão, em situações em que o devedor ainda não tenha sido notificado da transmissão do crédito, o cessionário pode, ainda assim, exigir o pagamento da indemnização ao devedor, baseando Menezes Leitão a sua posição no argumento de que os riscos do incumprimento têm de correr por conta do incumpridor, sendo certo que a imputação lhe é feita sem uma ligação íntima com o credor, ou seja, com um carácter total-

²⁶Sobre a questão, Acórdão da Relação do Porto, Processo n.º 100889/08.9YIPRT.C1.P1 e Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, Processo n.º 259/09.8YFLSB.

²⁷*Op. cit.*, p.337.

mente objectivo. Assim sendo, tem lugar a aplicação dos artigos 798.º e 801.º do Código Civil.

Outra situação diferente, será a de mora do devedor. Menezes Leitão defende que importa saber o momento em que a mesma se verificou:

- a) Antes da cessão – o cedente mantém a titularidade do dano moratório;
- b) Depois da cessão – cabe ao cessionário a titularidade do dano moratório, conquanto a mesma reflecte no património deste os seus efeitos.

Esta distinção tem efeitos práticos em situações de estipulação de cláusulas penais²⁸ moratórias relativas ao crédito objecto de cessão²⁹.

3.2 – Efeitos em relação ao devedor

Leia-se no Sumário do Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, relativo ao Processo n.º 259/09.8YFLSB, proferido a 11 de Fevereiro de 2010³⁰:

*“3. A falta de prova da notificação da **cessão** de créditos impede a produção de efeitos em relação ao devedor que a não aceitou. 4. O devedor não pode opor ao cessionário os meios de defesa posteriores ao conhecimento da **cessão**.”*

Veja-se ainda no corpo do Douo Acórdão:

*“(…) como se explica, por exemplo, no acórdão deste Supremo Tribunal de 24 de Janeiro de 2002 (www.dgsi.pt, proc. n.º 01B3857), o devedor cedido – cujo consentimento não é necessário para a **cessão** – não pode ser prejudicado pela mudança subjectiva do lado do credor; mas (cfr. nomeadamente, os acs também deste Supremo Tribunal de 24 de Junho de 2004 ou de 8 de Março de 2007, www.dgsi.pt, procs. n.ºs 04B4345 e 07B131) “os meios de defesa posteriores ao conhecimento da **cessão** já não operam” (acórdão de 17 de Maio de 2004, www.dgsi.pt, proc. n.º 04A1556).”*

Efectivamente, tal como já mencionámos anteriormente, uma das questões fundamentais da cessão é a protecção do devedor cedido, razão do sublinhado acima. Note-se que, a respeito do disposto no n.º 2 do artigo 583.º do Código Civil, a doutrina tem entendido que apenas a tutela da posição do devedor está em causa e não uma regra que possa permitir que o credor

²⁸Quanto às cláusulas penais em geral e ao sinal, enquanto auxiliares do crédito e estipulação das partes no contrato causal, obrigam o devedor mesmo perante o cessionário.

²⁹LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 340 – 341.

³⁰Veja-se a base de dados do Instituto das Tecnologias de Informação na justiça disponível em www.dgsi.pt.

continue até à notificação/aceitação do devedor cedido, dispor do crédito (v.g., situações em que o devedor ofereça garantias suplementares).

A respeito dos efeitos da cessão em relação ao devedor, citamos ainda o Acórdão da Relação do Porto, referente ao Processo n.º 605-I/1999.P1, proferido a 9 de Novembro de 2009:

“Também dos documentos trazidos aos autos pelo próprio Recorrente (ver fls. 78-84, há que concluir que ao mesmo Recorrente foi comunicada a cessão do crédito. Mas, sempre a citação ou notificação para o incidente teria a virtualidade de comunicar aos devedores a cessão do crédito e ocorre antes da Sentença, podendo ser nesta considerada, sem necessidade de prévia alegação.

MARIA DE ASSUNÇÃO OLIVEIRA CRISTAS, *Transmissão Contratual do Direito de Crédito*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 219, escreve “... o direito de crédito transmite-se no direito português, por efeito de um contrato translativo que tenha esse direito como objecto. A notificação é exterior à transmissão e serve o intuito exclusivo de dar conhecimento ao devedor como forma de lhe retirar a protecção que, em virtude de não poder intervir na transmissão, lhe é conferida pela lei.” Ora, esta finalidade é plenamente conseguida no acto da citação para o incidente de Habilitação, com a vantagem, quando existe acção pendente relativa ao crédito cedido, de evitar a duplicação de comunicação.

O artigo 583º, 1, do CC dispõe que a cessão do crédito, para ser eficaz em relação ao devedor tem de lhe ser notificada, mas nenhuma disposição legal impõe que o seja antes da citação ou notificação para este tipo de incidente.

Assim, a cessão em causa produziu efeitos em relação ao ora Recorrente e à Requerida E....., pois que notificados da mesma – ver LUÍS MANUEL MENEZES LEITÃO, *Cessão de Créditos*, Almedina, Coimbra, 2005, p. 359.” Comestes argumentos, concluiu-se no Sumário:

“A Cessão de Créditos é eficaz em relação ao devedor desde que ela lhe seja notificada extrajudicialmente, que pode ocorrer aquando da citação ou notificação para o incidente de Habilitação de Cessionário.

A citação ou notificação para o incidente de Habilitação previsto no artigo 376º do CPC dispensa e/ou supre a falta de notificação extrajudicial.”

Esta posição tomada pelo Acórdão que acabámos de citar não é consensualmente aceite, pelo que deixamos a excelente síntese sobre a questão do Acórdão da Relação do Porto, Processo n.º 100889/08.9YIPRT.C1.P1:

“A questão de saber se a notificação da operada cessão ao devedor constitui ou não requisito essencial à perfeição do contrato respectivo foi, e ainda é, alvo de ampla discussão doutrinal

e jurisprudencial. Para uma corrente jurisprudencial, a citação do devedor para a acção, não tem a virtualidade de suprir a falta da notificação judicial da cessão de créditos prevista no artº 83º, nº 1. Neste sentido se pronunciou o Ac. do STJ de 9/11/2000, CJ/STJ, Tomo III, pág. 121, no qual podemos ler que “um dos elementos integrantes da causa de pedir, é, precisamente, o da notificação da cessão de créditos ou sua aceitação por parte do devedor quer isto dizer que, antes da citação, já tal elemento deverá fazer parte do elenco de factos articulados no petitório, para que, uma vez citado o devedor, tal facto esteja adquirido definitivamente para a causa, juntamente com os demais elementos que constituem a causa de pedir”. Para outra corrente, com a citação para a acção do devedor ocorre a notificação judicial da cessão de créditos prevista no artº 583º, nº 1 - Acs deste Tribunal de 25/06/2001 e de 16/02/2006, www.dgsi.pt.

Para esta corrente jurisprudencial o que importa e o que a lei quis acautelar foi o conhecimento pelo devedor da efectivação da cessão. Ora esse conhecimento é transmitido ao devedor pela citação para a acção ou pela notificação da oposição.

Esta foi a posição adoptada no Ac. do STJ de 03/06/2004, www.dgsi.pt, no qual podemos ler: “Com a citação para a acção, o réu tomou conhecimento da cessão que passou a ser-lhe oponível.

A inoponibilidade da cessão ao réu provocava, enquanto perdurasse, a inexigibilidade da sua dívida ao cessionário; mas com a citação e o início da eficácia da cessão, a dívida passava a ser imediatamente exigível pelo novo credor.

A citação do réu para a acção traz consigo, por conseguinte, a eficácia da cessão que o novo credor pode invocar e, por arrastamento, a exigibilidade da dívida que o réu vai ter que solver ao novo titular”.

Segundo o Douto Acórdão, deve concluir-se que “a cessão de créditos é pois oponível ao devedor por via da citação para a acção. Devendo, o devedor tem de pagar, independentemente de quem seja o credor, por via judicial ou extrajudicial. A tanto obrigam os princípios de confiança do comércio jurídico e também de economia e celeridade processual, para além da crescente e razoável simplificação formal dos procedimentos. Assim, a cessão efectuada entre o cessionário (o requerente) e a cedente (a sociedade “D....., Lda”) do crédito que esta detinha sobre o requerido, nos termos constantes dos factos provados de II.1.15), produziu os seus efeitos em relação ao requerido a partir do momento em que este foi notificado do requerimento de injunção.”

Parece-nos ser de acompanhar a posição jurisprudencial do Conselheiro Quirino Soares a que faz referência Menezes Leitão na nota de rodapé n.º 203, Cessão de Créditos, página 361,

contra a corrente que defende que a notificação do devedor cedido para acção de cobrança de dívida corresponder à notificação da cessão de créditos.

3.3 – Efeitos em relação a terceiros

Contra uma doutrina minoritária conduzida por Almeida Costa, é entendimento jurisprudencial e doutrinário que os terceiros ao contrato de cessão não ficam dependentes da notificação ao devedor para poderem fazer valer os seus direitos.

Assim, numa hipótese em que tenhamos um credor do cessionário, podemos executar de imediato esse mesmo crédito ou exercer a acção sub-rogatória. Em situação de um crédito contra o cedente, poderá o credor do cedente, cuja transmissão do crédito o irá lesar por ter menos uma forma de alcançar meios de se fazer pagar, impugnar a transmissão do crédito através de impugnação pauliana. Atenção, nas hipóteses em que tenhamos a transmissão de um crédito sujeito a registo, pois só com este o contrato produzirá efeitos face a terceiros. Quanto a situações de pluralidade de cessões do mesmo crédito, vale a regra do artigo 584.º do Código Civil, implicando averiguar qual foi a cessão notificada/aceite em primeiro lugar pelo devedor, mas aqui não está em causa a protecção deste: o legislador apenas pretendeu solucionar conflitos de titularidade do crédito.

CAPÍTULO IV – “FACTORING” EM PORTUGAL – A CESSÃO FINANCEIRA

4.1 – A cessão financeira como forma de cessão de créditos e sua evolução no panorama português.

Em termos económico-sociais, a prática comercial conduz-nos a formas distintas de concretização do instituto da cessão de créditos, conquanto a mesma, assegurando a maior liquidez dos credores iniciais, permite a criação de lucro para os cessionários. A cessão financeira ou *factoring* é uma delas.

Uma das formas de avaliar a importância do *factoring* na economia de um País toma como critério a percentagem do total de créditos tomados relativamente ao PIB (Produto Interno

Bruto), pelo que recorremos ao sítio da ALF³¹(Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting), para extrair os dados seguintes que atestam o crescimento do *factoring* em Portugal. O *factoring* multiplica-se à medida que a teia das relações comerciais aumenta, urgindo o recurso ao crédito para satisfazer o aumento do consumo, nem sempre acompanhado pela total capacidade de fazer face aos preços do mercado, por parte dos consumidores. Por sua vez, os principais credores necessitam de criar maior liquidez para poderem proporcionar mais crédito a novos consumidores, bem como desonerarem-se do risco de incumprimento daqueles a quem já concederam crédito³².

O problema do crédito tem mesmo tocado os próprios Estados, revelando tratar-se a questão principal dos nossos dias³³.

Em boa verdade, o contrato de cessão de financeira, cujos objectivos passam pelo financiamento ou aquisição de liquidez, a prestação de serviços fornecidos pelo factor e a assunção dos riscos do crédito, acabam por se reduzir sobretudo ao primeiro, no que toca à cessão financeira no mercado negocial português.

4.2 – Noção e enquadramento legal

O contrato de *factoring* celebra-se entre o *factor* (que ao abrigo da alteração do DL 186/2002, de 21/08 já não tem de ser uma sociedade de *factoring* ou um banco, podendo ser um uma instituição financeira de crédito) e o titular de uma empresa fornecedora de géneros ou prestadora de serviços.

Mas no que consiste afinal o *factoring*? O contrato, sempre reduzido a escrito por força do artigo 7.º do DL 171/95, de 18/07, traduz-se na aquisição de créditos comerciais a curto prazo, derivados da venda ou prestação de serviços, nos mercados externo e interno (artigo 2.º, n.º 1 do mesmo Decreto-Lei), ou seja, “*consiste numa transmissão de créditos do aderente para o factor; que tratará da gestão de créditos das empresas aderentes mediante o pagamento de uma remuneração, por parte do cedente. O factor poderá ainda assumir o risco de incumprimento e insolvência dos devedores, e ainda antecipar o valor dos créditos que se pretendem*

³¹Veja-se in www.alf.pt

³²A existência de limites de liquidez mínima, até à presente data de 8%, para as instituições de crédito, motivaram também a necessidade de “venda” de crédito.

³³Estudos de uma reportagem da RTP1, realizada no dia 10 de Dezembro de 2011, demonstram que a evolução do recurso ao crédito poderá vir a ter, dentro em breve, um decréscimo significativo, porquanto se verifica uma crescente preocupação com a situação de “austeridade financeira” que o País atravessa, sendo cada vez menos aqueles que recorrem aos cartões de crédito, tão difundidos no início da última década.

realizados (clausulado que se pressupõe omissivo dada a insistência por parte do Cedente do respectivo pagamento de pretensos juros de mora em falta) ”³⁴.

Veja-se a noção adiantada por Sónia Carvalho³⁵: *“contrato comercial, sinalagmático, duradouro e comutativo. Apesar de nominado, consideramos que, na ausência de um regime jurídico-legal próprio, este contrato é legalmente atípico, sendo patente que o seu conteúdo resulta da vontade das partes. Afirmámos, contudo, a tipicidade social do contrato, atendendo à existência de uma uniformidade no clausulado dos vários contratos por nós analisados. (...) Relativamente a todos os créditos cedidos, a sociedade de factoring obriga-se, mediante o pagamento de uma comissão, a proceder à gestão e cobrança dos créditos, podendo, quando solicitado pelo cliente, conceder o pagamento de antecipações, contra pagamento de juros, relativamente à data de vencimento dos créditos ou a uma data média. Nos serviços prestados pela sociedade de factoring, inclui-se a consultadoria comercial, que, no n.º 2 do artigo 45.º do Decreto-Lei n.º 171/95, surge identificado como sendo o estudo do risco de crédito e apoio jurídico, comercial e contabilístico à boa gestão dos créditos”.*

Atente-se na Jurisprudência do Supremo Tribunal de Justiça, Acórdão publicado com o n.º convencional JSTJ00036, a 5 de Junho de 2003, em que Ferreira de Almeida, Conselheiro Relator, sumariza: *“ I. O contrato de factoring caracteriza-se pela transferência de créditos a curto prazo do seu titular (cedente, aderente) para um «factor» (cessionário), créditos esses resultantes da venda de produtos ou prestação de serviços a terceiros (devedores cedidos). II. Embora de natureza essencialmente comercial, assume tal contrato a natureza de uma cessão de créditos, sendo-lhe, como tal, subsidiariamente aplicável o regime jurídico contemplado nos artºs 577º e ss do C.Civil. ”*

Mas não só este regime lhe é aplicável, pois, por força de se tratar de um contrato cujas normas são divididas numa parte geral, constituída por cláusulas contratuais gerais, previamente estipuladas, e uma parte especial, de regras particulares, em que vigora a livre autonomia de ambas as partes na estipulação normativa, que servem sobretudo para adopção da modalidade de *factoring* que vigorará para o conjunto ou para cada um dos devedores do cedente, nomeadamente, se haverá recurso ou não, bem como para estipulação de taxas de juro ou fórmulas de cálculo de comissões, necessário será recorrer ao Regime Jurídico das Cláusulas Contratuais Gerais – Decreto – Lei n.º 446/85, 25 de Outubro, com as alterações do Decreto - Lei n.º

³⁴<http://www.verbojuridico.com/doutrina/comercial/factoring.html> - Mouzinho, André, Parecer, Verbo Jurídico, Edição 2007

³⁵Op. cit., pp. 241 – 242.

³⁶Veja-se a base de dados do Instituto das Tecnologias de Informação na justiça disponível em www.dgsi.pt.

220/95, de 31 de Agosto e Decreto – Lei n.º 249/99, de 7 de Julho. Assim, entre outros deveres, por força deste regime, as sociedades de *factoring* têm de respeitar os deveres de informação e comunicação (artigos 5.º e 6.º), sendo certo que a má fé é factor de nulidade do clausulado (artigos 15.º e 16.º).

Não podemos ainda ignorar que devemos ter em conta o contrato causal, ou seja, devemos recorrer às regras da compra e venda (artigos 874.º e seguintes do Código Civil) ou às regras da prestação de serviços (artigos 1154.º e seguintes do Código Civil), dependente do negócio cedido.

Mais acresce o Artigo 9.º do Decreto - Lei 171/95:

“ *Direito subsidiário*

Em tudo o que não esteja disposto no presente diploma sobre as sociedades de factoring é aplicável o Regime Geral das Instituições de Crédito e das Sociedades Financeiras e legislação complementar.”

4.3 – Modalidades: *factoring* com recurso e sem recurso

Comum aos dois regimes é a inclusão, por regra, de uma cláusula de exclusividade, segundo a qual, o cedente fica impedido de celebrar negócio da mesma natureza durante o período em que o contrato celebrado com o factor esteja em vigor: cláusula de exclusividade. Esta cláusula também é substituída, não raro, por uma outra de adimplemento por parte do cedente de comunicar ao factor a celebração de contrato de idêntica natureza.

Não menos raro é os contraentes deixarem clausulada a imposição ao cedente de ceder ao factor todos os créditos idênticos que se vencem no mesmo prazo: cláusula de globalidade.

Estamos na presença de uma cessão financeira com recurso (também chamado de impróprio) sempre que o cedente não solicita ao factor a assunção do risco do crédito ou é este mesmo que se recusa a assumi-lo face a todos ou alguns dos devedores cedidos. Mas atente-se que o facto de o factor assumir o risco do crédito implica a aprovação de todos os devedores e de todos os créditos cujo risco o cedente solicitou assunção por parte do factor, para que se possa falar de uma cessão financeira sem recurso ou própria.

Na cessão sem recurso, o factor mantém ainda assim, o direito de regresso contra o cedente sempre que este não cumpra qualquer condição do contrato, em regra, e, há contratos de cessão financeira que estipulam mesmo lugar a direito de regresso do factor noutras situações, tais como por exemplo a exigência do devedor de reembolso de quantias já pagas ou a inexistência do crédito cedido.

PARTE II – A TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

CAPÍTULO V - CONCEITO E ANÁLISE TEMÁTICA DA FIGURA

5.1 - A titularização de créditos como forma de cessão de créditos.

Antes de prosseguirmos, relembremos alguns aspectos relativos à Cessão de Créditos:

- Existem dois importantes fenómenos na Cessão:

a) Sucessão do direito de crédito.

b) Deslocação de valor do património do cedente para o do cessionário.

- A cessão confunde-se com a transmissão do crédito por via da alteração da pessoa do credor.
- Ceder um crédito só faz sentido se e nos limites em que o mesmo for transmissível.
- Importa fazer uma análise casuística dos negócios para os quais o cumprimento da obrigação se encontra intimamente ligado a características *sui generis* do credor, a ponto da cessão se tornar uma desvantagem para o devedor.
- A garantia de existência e exigibilidade do crédito é imposta ao cedente (artigo 587.º, número 1 do Código Civil) perante o cessionário; já quanto à solvência do devedor não poderá o cedente ficar obrigado a garantir ao cessionário (artigo 587.º, n.º 2 do Código Civil), salvo se se tratar de um contrato de sociedade (artigo 984.º, alínea c) do Código Civil).
- Em termos económico-sociais, a prática comercial conduz-nos a formas distintas de concretização do instituto da cessão de créditos, conquanto a mesma, assegurando a maior liquidez dos credores iniciais, permite a criação de lucro para os cessionários.

Consabidamente, no nosso País, os Bancos são os intermediários financeiros por excelência a que recorrem não só particulares, mas também as empresas e o Estado. Após 2007, a globalização das economias conheceu entraves, sendo o recurso ao crédito a base de vários debates e discussões acesos, porquanto começou a eclodir uma crise mundial, ainda hoje não ultrapassada, sobretudo motivada pelo endividamento excessivo das famílias, das empresas e dos próprios Estados - *subprime*.

A globalização ou mundialização dos mercados, dinamizada pelo recurso ao crédito fácil, foi possível sobretudo pela criação de instrumentos financeiros que dividissem o risco de incumprimento por várias economias³⁷. A titularização de créditos é uma cessão de créditos à escala mundial e um instrumento dinamizador das economias, enquanto permite a economias com fracos recursos ceder dívida a outras cujo principal objectivo no mercado já não passa apenas pelo desenvolvimento do seu Estado, mas também pelo lucro na concessão de capital. Leia-se em Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Pinto, *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*³⁸, “No que respeita ao âmbito geográfico, a titularização é hoje praticada na quase totalidade dos países desenvolvidos, bem como na maioria dos mercados emergentes, demonstrando os números que a mesma cresce não só entre a alta finança, mas também ao nível da sociedade comum e dos mercados das finanças domésticas”.

5.2 – Breve nota sobre a resenha histórica da titularização de créditos em Portugal³⁹.

A par e passo com a necessidade dos Bancos respeitarem os limites de solvabilidade impostos pelos mecanismos de regulação/supervisão, a titularização de créditos surgiu como uma forma de, cedendo crédito, os Bancos verem aumentados os seus rácios de solvência, podendo dar resposta a novos devedores, nem sempre munidos com uma capacidade de garantia de cumprimento. Estes mesmos Bancos, obrigados perante os cessionários em garantir a exigibilidade de uma “*pool*” de créditos cedidos, mas não obrigados a garantir a solvência dos devedo-

37Sobre as consequências, refere George Soros em *As Palestras de George Soros na Central European University*, pp. 88-89: “na recente crise financeira, o problema da representação revelou ser a ruína do sistema financeiro. Quando os engenheiros financeiros transformaram as hipotecas em títulos ao emitiram obrigações com garantias, julgavam estar a reduzir o risco através da diversificação geográfica. Na verdade, estavam a introduzir um novo risco ao separarem os interesses dos agentes que criaram e distribuíram os instrumentos sintéticos do interesse dos proprietários desses títulos. Os agentes estavam mais interessados em ganhar gratificação do que em proteger os interesses dos contribuintes”.

38CAMPOS, Diogo Leite de, e Cláudia Saavedra Pinto, *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*, Almeida, 2007, p.9

39Para uma análise mais pormenorizada, leia-se, por todos, SILVA, João Calvão da, *op.cit.*, págs. 13-30.

res cedidos, tornaram-se menos reputados aos olhos dos mercados financeiros. Como bem explicam Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Pinto, na obra *ut supra*, “*explicando-se esta preferência*⁴⁰ *por um conjunto de razões diversas, relevando, em particular, a saída do activo do balanço de uma massa de créditos e o chamado bankruptcy remoteness, ou seja, o facto de constituir um mecanismo financeiro cuja estrutura garante que a eventual insolvência do cedente não afecta os subscritores dos títulos emitidos*⁴¹”. Em páginas seguintes⁴² acrescentam: “*o titular de um título mobiliário garantido por activos terá um direito de crédito directo e privilegiado sobre os bens da entidade (...) estes bens serão utilizados, em primeiro lugar, para satisfação dos titulares destes títulos e só depois passíveis de serem reclamados pelos demais credores. (...) os créditos não serão afectados pela insolvência do operador económico ou por quaisquer direitos de crédito dos credores daquele*”.

Na terminologia da titularização, este privilégio legal é frequentemente referido de “isolamento”, o qual corresponde a uma perfeita e irreversível cessão legal dos activos”.

A prática demonstrou que as Instituições Bancárias angariavam devedores para os ceder a preços que lhes permitissem um lucro mais rápido do que a espera pelo vencimento das dívidas contraídas por os que, junto daquelas, procuravam crédito a prazo⁴³. O lucro era conseguido junto de entidades que compravam a dívida titularizada. Não sendo possível a cedência de devedores a título individual, mas obrigando o regime da titularização de créditos passa a uma “pool” que unisse um conjunto homogeneizado de devedores, as Instituições Bancárias permitiam o acesso fácil ao crédito, com fracas garantias⁴⁴, de molde a mais rapidamente alcançarem os números exigidos pelos investidores, sem se preocuparem com a sua reputação junto dos mercados financeiros e com os *ratings* dos próprios Estados, cujos Governos asseguraram aos Mercados a confiança nos Bancos, ainda que junto destes também fossem devedores.

40Entenda-se: pelo regime da titularização.

41CAMPOS, Diogo Leite de e Cláudia Saavedra Pinto, *op.cit.*, p. 10

42Páginas 15 e 16.

43Leia-se em George Soros, As Palestras de George Soros na Central European University, p. 55: “os redactores dos Acordos de Basileia cometeram um erro quando conferiram aos títulos emitidos pelos bancos índices de risco substancialmente mais baixos do que os empréstimos regulares: ignoram os riscos sistémicos ligados às posições concentradas de títulos. Este foi um dos importantes factores que agravaram a crise. Tem de ser corrigido pelo aumento do índice de risco dos títulos detidos pelos bancos, que provavelmente desencorajará a titularização de empréstimos”

44Como explica George Soros *in*, As Palestras de George Soros na Central European University, p.42: “(...)boom imobiliário. A tendência que o precipita é o facto de o crédito se tornar mais barato e mais facilmente acessível; a concepção errada é que o volume de garantias é independente da acessibilidade ao crédito. (...) Quando o crédito se torna mais barato e mais facilmente acessível, a actividade acelera e os valores dos bens imobiliários aumentam (...) os critérios de empréstimo sofreram um relaxe”.

A lei portuguesa em 2003, através do Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003, da mesma data, passou a acolher decisão política de possibilidade do Estado e da Segurança Social⁴⁵, enquanto gestores de dívida, poderem ceder os seus devedores, afim de poder ser alcançado o limite do défice imposto pelo Plano de Estabilidade e Crescimento (na altura, 3%), que a prática Estatal demonstrou não ter sido possível alcançar nem pelos Estados-membros da União Europeia melhor cotados nos *raatings*⁴⁶ (Alemanha e França).

“Artigo 1.º - Âmbito - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

1 – (...)

2 - Consideram-se realizadas para efeitos de titularização as cessões de créditos em que a entidade cessionária seja um fundo de titularização de créditos ou uma sociedade gestora de titularização de créditos.

3 - O disposto no presente decreto-lei é aplicável, com as devidas adaptações, às operações de titularização de outros activos, competindo à CMVM definir, por regulamento, as regras necessárias para a concretização do respectivo regime.”

5.3 – Noção

A lei não estabelece uma noção de titularização de créditos, contudo, entende-se, em regra, que a mesma consiste numa agregação de créditos (“*pool*”) que pela sua homogeneidade, se podem autonomizar, sendo cedida a respectiva titularidade, através de títulos representativos (como elucida António Pedro A. Ferreira⁴⁷).

Em consonância com o entendimento geral e numa perspectiva de síntese da operação, parafraseamos Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Campos⁴⁸: “ *A titularização significa transformar uma relação de natureza obrigacional numa coisa, res. Ultrapassando as normas de circulação de créditos com base no instituto da cessão, e transformando o documento-título de crédito em veículo da sua circulação, segundo normas análogas às que regulam a circulação das coisas móveis. (...) deve ser a titularização entendida não só como instrumento de financiamento, mas como um meio de atribuir a determinadas relações de negócios, não limitadas às relações financeiras, um carácter predominantemente transaccionável.* ”

45Matéria regulada pela Portaria 1375-A/2003, de 18 de Dezembro.

46A notação ou *raiting* é uma informação dada por agências especializadas com o objectivo de determinar o valor dos créditos a ceder, sendo certo que uma notação negativa a possibilidade de receber o reembolso de tais créditos será de tal ordem incógnita que não merece a confiança dos investidores.

47FERREIRA, António Pedro A., *Direito Bancário*, QuidIuris – Editora, 2005

48Op. cit., pp. 11-14.

Literalmente, tal como do próprio conceito se conclui, a titularização é um processo de conversão de activos em títulos. É uma operação complexa que se inicia pela transmissão de um conjunto de activos entre o cedente (*originator*) que os detinha no seu balanço e o cessionário (entidade intermediária) que os compra ou de início se torna seu fiel depositário ou fiduciário. Feita a cessão, cabe ao cessionário a emissão de títulos, garantidos por tais activos, títulos estes que colocará depois nos mercados de capitais para aquisição pelos investidores, sendo o produto da subscrição daqueles títulos aplicado no financiamento necessário para a sua aquisição em bloco. Por último, os capitais e juros pagos pelos devedores dos créditos ou rendimentos dos activos cedidos serão utilizados para reembolsar os investidores e pagar todos os custos e encargos da operação”.

CAPÍTULO VI - REQUISITOS DA TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

Artigo 2.º - Entidades cedentes - Âmbito - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“1 - Podem ceder créditos para feitos de titularização o Estado e demais pessoas colectivas públicas, as instituições de crédito, as sociedades financeiras, as empresas de seguros, os fundos de pensões e as sociedades gestoras de fundos de pensões, bem como outras pessoas colectivas cujas contas dos três últimos exercícios tenham sido objecto de certificação legal por auditor registado na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

2 - Em casos devidamente justificados, designadamente por se tratar de pessoa colectiva cuja lei pessoal seja estrangeira, a CMVM pode autorizar a substituição da certificação referida no número anterior por documento equivalente, nomeadamente por relatório de auditoria realizada por auditor internacionalmente reconhecido, contanto que sejam devidamente acautelados os interesses dos investidores e adequadamente analisada a situação da pessoa colectiva.”

6.1- Requisitos Subjectivos

Assim sendo, a lei elenca taxativamente quem pode ser “*originador*” de créditos para efeitos de titularização. Em boa medida, o razoável é dizer que a estas entidades cabe encontrar no mercado de devedores, um bom número de quem tenha as mesmas pretensões de crédito, ou seja, por exemplo, querendo uma Instituição Bancária ceder devedores de crédito à habitação, deverá baixar ao máximo os juros desse mesmo crédito, aceitar devedores que apenas dêem como garantia a própria hipoteca do bem financiado – o imóvel adquirido com o crédito - e, conseguindo o número suficiente, cedê-los a quem pague a esta Instituição um bom valor pela dívida, aumentando a Instituição Bancária, desde logo, a sua margem de lucro e o seu activo

e, pelo conseguinte, alcançando os índices de solvência exigidos pela Supervisão Bancária, bem como a possibilidade de conceder mais crédito a novos devedores e alcançar confiança dos Investidores que, vendo os índices de solvência da Instituição, acreditam ter a salvo as suas economias e poupanças⁴⁹.

“Artigo 3.º - Entidades cessionárias - Âmbito - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

Só podem adquirir créditos para titularização:

- a) Os fundos de titularização de créditos;*
- b) As sociedades de titularização de créditos.”*

A aceitação dos “fundos de titularização de créditos” na nossa lei teve como influência o modelo fraco-hispânico; por sua vez, as “sociedades de titularização de créditos” herdámos do modelo anglo-americano⁵⁰. Também aqui o legislador optou por uma enumeração taxativa, com a exclusão do *trust* como entidade cessionária⁵¹.

“ Os SPV, ou entidades cessionárias, correspondem, *grosso modo*, a simples mecanismos de transformação, na medida em que são entidades sem substância económica própria. Na verdade, os SPV não têm quaisquer bens, rendimentos ou receitas sendo (...) uma ficção legal que detêm activos e emite títulos. (...) garante-se, por um lado, a autonomia daqueles activos do património do cedente e, por outro, a delimitação dos activos subjacentes aos títulos emitidos”: eis uma definição bem conseguida da figura⁵².

Artigo 9.º - Noção - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“1 - Os fundos de titularização de créditos, adiante designados por fundos, são patrimónios autónomos pertencentes, no regime especial de comunhão regulado no presente decreto-lei, a uma pluralidade de pessoas, singulares ou colectivas, não respondendo, em caso algum, pelas dívidas destas pessoas, das entidades que, nos termos da lei, asseguram a sua gestão e das entidades às quais hajam sido adquiridos os créditos que os integrem.

49 Note-se que há quem defenda a possibilidade de pessoas singulares poderem ser cedente para efeitos de titularização de créditos, o que não nos parece aceitável, desde logo pela descrença gerada entre particulares que, nunca saberiam até quando estariam apenas dependentes da relação devedor-credor, passando a estar a “contratar” com um terceiro desconhecido. A individualidade perder-se-ia cada vez mais, passando a sociedade a exhibir apenas a preocupação com o lucro rápido? Não estaríamos mais próximos do colapso económico? Parece-nos que sim, ainda que de um ponto de vista do Direito Comercial puro, nada se lhe oponha.

50Que se baseia na cedência dos créditos a um SpecialPurposeVehicle. Para uma distinção entre os dois modelos, leia-se, por todos, SILVA, João Calvão da, *op.cit.*, pp. 13-22.

51Sobre esta opção legislativa, dá LEITÃO, Menezes de, exemplo de Doutrina a favor e contra. Leia-se nota de rodapé n.º 768, pág. 549, *Cessão de Créditos*, Almedina, 2005.

52CAMPOS, Diogo Leite de, e Cláudia Saavedra Pinto, *op.cit.*, p. 21

2 - Os fundos são divididos em parcelas que revestem a forma de valores escriturais com o valor nominal que for previsto no regulamento de gestão do fundo e são designadas por unidades de titularização de créditos, adiante apenas unidades de titularização.

3 - (...)

4 - A responsabilidade de cada titular de unidades de titularização pelas obrigações do fundo é limitada ao valor das unidades de titularização subscritas.

Artigo 15.º - Administração dos fundos

1 - A administração dos fundos deve ser exercida por uma sociedade gestora de fundos de titularização de créditos, adiante designada apenas por sociedade gestora.

2 - As sociedades gestoras devem ter a sua sede e a sua administração efectiva em Portugal.

Artigo 16.º - Sociedades gestoras

1 - As sociedades gestoras devem ter por objecto exclusivo a administração, por conta dos detentores das unidades de titularização, de um ou mais fundos.

2 - As sociedades gestoras não podem transferir para terceiros, total ou parcialmente, os poderes de administração dos fundos que lhes são conferidos por lei, sem prejuízo da possibilidade de recorrerem aos serviços de terceiros que se mostrem convenientes para o exercício da sua actividade, designadamente para o efeito da gestão dos créditos detidos pelos fundos e das respectivas garantias, bem como da aplicação de reservas de liquidez.”

Pela pertinência, vamos prosseguir na análise do regime jurídico dos “fundos de titularização de créditos e sociedades de titularização de créditos”, antes da análise dos preceitos 4.º a 8.º do Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003:

- a) FUNDOS DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS – artigos 9.º a 38.º (Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003. Património autónomo, nisto se identificam com os Fundos de Investimento. Mas em que consiste a autonomia? A lei responde à nossa questão no n.º 1 do artigo 9.º e acrescenta, no n.º 4 do mesmo artigo que cada titular só é responsável pelo número de UT's⁵³ que subscreva. Como é bom de ver, a gestão do fundo cabe a uma sociedade gestora. Remetemos para o artigo 29.º, n.º 1 que acrescenta ser dever da mesma, “elaborar um regulamento de gestão para cada fundo que” administra, cuja importância quis a lei realçar ao criar uma série de men-

⁵³Nos Fundos de Investimento, os valores escriturais titularizados denominam-se UP's ou Unidades de Participação. Nos Fundos de Titularização de Créditos, o n.º 2 do artigo 9.º, dá-lhes o nome de Unidades de Titularização, conhecidas, em regra, pela sua sigla, UT's.

ções obrigatórias e a necessidade de autorização da CMVM para a sua alteração (artigo 29.º). Note-se ainda, ser de especial interesse uma remissão no artigo 15.º para o artigo 37.º, 2, c) do mesmo diploma, segundo o qual a Sociedade Gestora deve enviar mensalmente à CMVM, enquanto entidade de Supervisão do Fundo⁵⁴, o balancete, a composição da carteira e os rendimentos distribuídos, bem como o número de UT's transaccionadas. Em bom rigor, temos no artigo 18.º o que decorre dos artigos 1159.º a 1161.º do Código Civil, ou seja, a Sociedade Gestora é mandatada e os limites do mandato estão fixados *ex lege*, também por força desta, *ex regulamento*. O mandato é remunerado, se atentarmos no disposto no artigo 26.º: não permite que a Sociedade Gestora possa mandar terceiros para gerir o Fundo, mas não a impede de mandatá-los, desde que os mesmos sejam munidos da necessária idoneidade e habilitação, para gerir os créditos, o que permite, por outras palavras que quem o faça seja o depositário.

Artigo 18.º - Funções da sociedade gestora - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“As sociedades gestoras actuam por conta e no interesse exclusivo dos detentores das unidades de titularização do fundo, competindo-lhes praticar todos os actos e operações necessários ou convenientes à boa administração do fundo, de acordo com critérios de elevada diligência e competência profissional, designadamente:

- a) Aplicar os activos do fundo na aquisição de créditos, de acordo com a lei e o regulamento de gestão, proceder, no caso previsto no n.º 1 do artigo 6.º, à notificação da cessão aos respectivos devedores e, quando se trate de créditos hipotecários, promover o averbamento da transmissão no registo predial;*
- b) Praticar todos os actos e celebrar todos os contratos necessários ou convenientes para a emissão das unidades de titularização;*
- c) Contrair empréstimos por conta do fundo, nos termos do artigo 13.º, desde que o regulamento de gestão do fundo o permita;*
- d) Gerir os montantes pagos pelos devedores dos créditos que integrem o fundo;*
- e) Calcular e mandar efectuar os pagamentos correspondentes aos rendimentos e reembolsos das unidades de titularização;*
- f) (...)*
- i) Informar a CMVM, sempre que esta o solicite, sobre as aplicações referidas no n.º 2 do artigo 12.º;*
- j) Praticar todos os actos adequados à boa gestão dos créditos e das respectivas garantias, caso a gestão não seja assegurada pelo cedente ou por terceiro;*
- l) Autorizar a alienação e a oneração de créditos do fundo, nos casos previstos nos n.os 5 e 6 do artigo 12.º”*

⁵⁴Atente-se que a Supervisão da Sociedade Gestora cabe ao Banco de Portugal.

Artigo 23.º - Depósito dos valores dos fundos - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“2 - Podem ser depositárias as instituições de crédito referidas nas alíneas a) a f) do artigo 13.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro, que disponham de fundos próprios não inferiores a (euro) 7500000.

3 - O depositário deve ter a sua sede efectiva em Portugal ou, se tiver a sua sede em outro Estado membro da Comunidade Europeia, deve estar estabelecido em Portugal através de sucursal.

4 - As relações entre a sociedade gestora e o depositário são regidas por contrato escrito.”

Aqui chegados cabe-nos ir de encontro ao outro pólo dos “Fundos de Titularização de Créditos” – as Sociedades Depositárias. Atente-se no n.º 2 do artigo 23.º - o depositário pode ser o cedente dos créditos⁵⁵:

Com o disposto no artigo 25.º as relações entre a sociedade gestora e o depositário regem-se pelo regime da responsabilidade solidária, quer isto dizer, em traços gerais, que o legislador previu que em situações de má gestão do fundo, (quando em desrespeito pela disposição imperativa do direito que assiste aos titulares das Unidades de Titularização, nos termos do artigo 18.º), “a sociedade gestora e o depositário” respondem segundo o artigo 483.º, n.º 2 do Código Civil, por culpa solidária (art.s 512.º a 527.º do Código Civil) na inobservância ou observância segundo critérios que não são suficientes para assegurar uma elevada diligência, dos deveres legais e, em última instância, dos deveres resultantes do contrato (regulamento) que rege o zelo e a diligência da sociedade gestora e do depositário no cumprimento das suas funções.

Desta forma, os detentores das UT's podem exigir o cumprimento na totalidade do ressarcimento de quaisquer prejuízos decorrentes da violação daqueles deveres legais e regulamentares, quer ao depositário quer à sociedade gestora, sem prejuízo do direito de regresso entre estas duas entidades.

Artigo 39.º -- Tipo e objecto

“As sociedades de titularização de créditos adoptam o tipo de sociedade anónima e têm por objecto exclusivo a realização de operações de titularização de créditos, mediante as suas aquisição, gestão e transmissão e a emissão de obrigações titularizadas para pagamento dos créditos adquiridos.”

b) “SOCIEDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS” – artigos 39.º a 46.º

⁵⁵Veja-se sobre a acumulação de funções do cedente, por todos, João Calvão da Silva, ob.cit., p.63.

Note-se que na lei actual, as “Sociedades de Titularização de Créditos” não são sociedades financeiras, são sociedades anónimas, tendo a opção legislativa um fundamento lógico assente no próprio objecto social exclusivo das mesmas – a realização de operações de titularização. Recordamos aqui o escopo de protecção das normas relativas ao SPV, de molde a garantir que a eventual insolvência do cedente não afecte os subscritores dos títulos emitidos.

Calvão da Silva⁵⁶ evidencia que a lei não qualifica como intermediação financeira a actividade realizada pelos SPV, sem prejuízo de lhe mandar aplicar certos preceitos que a mesma regulamentam, e acrescenta mesmo que se trata de “desintermediação” financeira, conquanto o que existe é um auto-financiamento com dispensa de intermediários.

Artigo 4.º - Créditos susceptíveis de titularização - Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“1 - Sem prejuízo do disposto no número seguinte, só podem ser objecto de cessão para titularização créditos em relação aos quais se verifiquem cumulativamente os seguintes requisitos:

a) A transmissibilidade não se encontrar sujeita a restrições legais ou convencionais;

b) Serem de natureza pecuniária;

c) Não se encontrarem sujeitos a condição;

d) Não serem litigiosos e não se encontrarem dados em garantia nem judicialmente penhorados ou apreendidos.

2 - Sem prejuízo do regime especial aplicável à titularização de créditos tributários, o Estado e a segurança social podem ceder créditos para efeitos de titularização, ainda que esses créditos se encontrem sujeitos a condição ou sejam litigiosos, podendo, neste caso, o cedente não garantir a existência e exigibilidade desses créditos.

3 - Podem ainda ser cedidos para titularização créditos futuros desde que emergentes de relações constituídas e de montante conhecido ou estimável.

4 - Podem igualmente ser cedidos para titularização créditos hipotecários que tenham sido concedidos ao abrigo de qualquer dos regimes previstos no Decreto-Lei n.º 348/98, de 11 de Novembro.

5 - Sem prejuízo do disposto nos números anteriores, as empresas de seguros, os fundos de pensões e as sociedades gestoras de fundos de pensões só podem ceder para titularização:

a) Créditos hipotecários;

b) Créditos sobre o Estado ou outras pessoas colectivas públicas;

c) Créditos de fundos de pensões relativos às contribuições dos respectivos participantes, sem prejuízo dos benefícios a atribuir a estes.

6 - A cessão deve ser plena, não pode ficar sujeita a condição nem a termo, salvo nos casos previstos no n.º 2 do artigo 28.º e nos de subscrição incompleta de unidades de titularização ou de obrigações titularizadas, não podendo o cedente, ou entidade que com este se encontre constituída em relação de grupo ou de domínio, con-

⁵⁶Op. cit., pp. 72 e 73.

ceder quaisquer garantias ou assumir responsabilidades pelo cumprimento, sem prejuízo, em relação aos créditos presentes, do disposto no n.º 1 do artigo 587.º do Código Civil, excepto nos casos previstos no n.º 2 do presente artigo.

7 - O disposto no número anterior não prejudica a possibilidade de os créditos serem garantidos por terceiro ou o risco de não cumprimento transferido para empresa de seguros.

6 - A entidade cedente fica obrigada a revelar ao cessionário os factos relevantes susceptíveis de afectar significativamente o valor global dos créditos que sejam do seu conhecimento à data da produção de efeitos da cessão.”

6.2– Requisitos Objectivos

Voltamos aos artigos iniciais do Decreto-Lei. Temos a indicação de quais os créditos passíveis de uma operação de titularização:

- pecuniários - o legislador não assume a possibilidade para a generalidade dos créditos patrimoniais susceptíveis de avaliação pecuniária, garantindo-se a solvabilidade imediata dos mesmos;
- transmissíveis (veja-se o artigo 577.º, n.º 1 do Código Civil) – há uma preocupação em manter assegurados os créditos que pela sua natureza estão confiados à pessoa do credor;
- incondicionais – a incerteza e a insegurança são factores perturbadores das leis do mercado da alta finança que se tentaram excluir, pelo que condições resolutivas ou suspensivas ligadas ao cumprimento das obrigações impedem as mesmas de se tornarem activos do mercado de capitais;
- não litigiosos;
- não dados em garantia ou penhorados judicialmente.

O legislador tentou assegurar a confiança dos investidores através de limites à titularização de “créditos de segunda”, mas note-se que o n.º 2 do artigo 4.º exclui de determinadas características o “Estado e a Segurança Social” por lhe ser dado um valor de garante superior, gerador de confiança e certeza no cumprimento e, portanto, fonte de segurança para o investimento.

Em jeito de nota, lembramos, após os apontamentos anteriores, que os créditos devem estar agregados, sendo esse um dos requisitos objectivos impostos pela Lei e que os mesmos estão sujeitos a um *rating* ou notação de risco como forma de assegurar a confiança dos mercados na liquidez que os activos proporcionarão, mas o cedente, ou entidade que com este se encontra constituída em relação de grupo ou de domínio, não pode conceder quaisquer garantias ou assumir responsabilidades pelo cumprimento. A titularização assenta em bases de risco e con-

fiança nas leis de mercado e não em garantias proporcionadas pelos intervenientes, ainda que, em última instância, exista o Fundo de Garantia para a Titularização de Créditos.

6.3– Requisitos Formais

O artigo 7.º, n.º 1 é uma disposição legal criticada pela doutrina pelo uso do verbo “poder”. Em boa verdade, o contrato de cessão impõe:

- redução a escrito;
- pelo menos documento particular.

“Artigo 7.º - Forma do contrato de cessão de créditos “- Decreto-Lei 303/2003, de 5 Dezembro, consequência da Lei 103/2003

“1 - O contrato de cessão de créditos para titularização pode ser celebrado por documento particular, ainda que tenha por objecto créditos hipotecários.

2 - Para efeitos de averbamento no registo da transmissão dos créditos hipotecários, ou outras garantias sujeitas a registo, o documento particular referido no número anterior constitui título bastante desde que contenha o reconhecimento presencial das assinaturas nele apostas, efectuado por notário ou, se existirem, pelos secretários das sociedades intervenientes.

3 - O disposto nos números anteriores aplica-se igualmente às transmissões efectuadas nos termos das alíneas b) e c) do artigo 11.º, do n.º 5 do artigo 38.º e do artigo 45.º”

CAPÍTULO VII - EFEITOS DA TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

7.1– Efeitos em relação às partes

Vale a este respeito tudo quanto se disse para a Cessão de Créditos na exposição da parte anterior, pelo que se aplicam os artigos do Código Civil.

7.2– Efeitos em relação aos devedores.

“Artigo 6.º - *Efeitos da cessão*

1 - Sem prejuízo do disposto no n.º 4, a eficácia da cessão para titularização em relação aos devedores fica dependente de notificação.

2 - A notificação prevista no número anterior é feita por carta registada enviada para o domicílio do devedor constante do contrato do qual emerge o crédito objecto da cessão, considerando-se, para todos os efeitos, a notificação realizada no 3.º dia útil posterior ao do registo da carta.

3 - A substituição do gestor dos créditos, de acordo com o n.º 6 do artigo 5.º, deve ser notificada aos devedores nos termos previstos no número anterior. (...)”

Recordando o que tínhamos afirmado aquando da análise da cessão de créditos, a questão mais peculiar no que tange aos efeitos da mesma respeita à necessidade ou não de notificação do devedor. Ora, no regime da titularização de créditos o legislador optou por salvaguardar que a mesma apenas produza efeitos em relação ao devedor quando o mesmo dela seja notificado, excepto nos casos previstos no n.º 4 do artigo 6.º, sendo necessário conjugar este com o n.º 1 do mesmo preceito.

No que concerne aos meios de defesa que assistem ao devedor cedido, atendendo a tratar-se de uma operação de transmissão de uma “massa” de créditos, procurou-se assegurar que as relações contratuais se mantivessem entre devedor e cedente, sendo certo que as defesas do primeiro apenas poderão ser esgrimidas contra o segundo até ao momento da produção de efeitos da cessão entre cedente e cessionário e não, como decorreria das regras comuns, até ao momento do conhecimento do devedor da operação de titularização. A confiança dos investidores, base da economia dos mercados de capitais, assim o impõe.

“Artigo 6.º - Efeitos da cessão”

“(…) 4 - Quando a entidade cedente seja o Estado, a segurança social, instituição de crédito, sociedade financeira, empresa de seguros, fundo de pensões ou sociedade gestora de fundo de pensões, a cessão de créditos para titularização produz efeitos em relação aos respectivos devedores no momento em que se tornar eficaz entre o cedente e o cessionário, não dependendo do conhecimento, aceitação ou notificação desses devedores.

5 - Em casos devidamente justificados, a CMVM pode autorizar que o disposto no número anterior seja igualmente aplicável quando a entidade que mantém as relações com os devedores, ainda que distinta do cedente, assegure a gestão dos créditos.

6 - Dos meios de defesa que lhes seria lícito invocar contra o cedente, os devedores dos créditos objecto de cessão só podem opor ao cessionário aqueles que provenham de facto anterior ao momento em que a cessão se torne eficaz entre o cedente e o cessionário.

7 - A cessão de créditos para titularização respeita sempre as situações jurídicas de que emergem os créditos objecto de cessão e todos os direitos e garantias dos devedores oponíveis ao cedente dos créditos ou o estipulado nos contratos celebrados com os devedores dos créditos, designadamente quanto ao exercício dos respectivos direitos em matéria de reembolso antecipado, de renegociação das condições do crédito, cessão da posição contratual e sub-rogação, mantendo estes todas as relações exclusivamente com o cedente, caso este seja uma das entidades referidas no n.º 4.

8 - No caso de cessão para titularização de quaisquer créditos hipotecários concedidos ao abrigo de qualquer dos regimes previstos no Decreto-Lei n.º 348/98, de 11 de Novembro, as entidades cessionárias passarão, por efeito da cessão, a ter também direito a receber quaisquer subsídios aplicáveis, não sendo os regimes de crédito previstos naquele decreto-lei de forma alguma afectados pela titularização dos créditos em causa. ”

A doutrina majoritária⁵⁷ defende que deve interpretar-se restritivamente o artigo em análise, no seu n.º 6, pelo que só nos casos em que estejamos perante a regra do n.º 4, em que não há lugar a notificação do devedor para que a cessão contra si surta efeitos, devemos entender que os meios de defesa do devedor contra o credor estão limitados ao momento da produção de efeitos cedente-cessionário, porque, de contrário, vale a regra do n.º 7, ou seja, o devedor pode opor todos os meios de defesa contra o cedente até ter sido notificado da operação, dado que só com este mantém relações contratuais.

7.3– Efeitos em relação a terceiros

Também no que toca a terceiros, vale o que expusemos acerca da Cessão de Créditos.

CAPÍTULO VIII – TÍTULOS EMITIDOS

Nos fundos de titularização de créditos, os títulos emitidos denominam-se Unidades de Titularização ou UT's; nas sociedades de titularização de créditos há lugar à emissão de obrigações titularizadas ou OT's.

8.1 - Unidades de Titularização

“Artigo 31.º - Natureza e emissão das unidades de titularização ”

“1 - As unidades de titularização são valores mobiliários, devendo assumir forma escritural.

2 - Ao registo e controlo das unidades de titularização é aplicável o regime dos valores mobiliários escriturais.

57SILVA, Calvão da, *op. cit.*, pp. 107 a 110.

3 - As unidades de titularização não podem ser emitidas sem que a importância correspondente ao preço de emissão seja efectivamente integrada no activo do fundo.

4 - Na data da constituição do fundo, as contas de subscrição das unidades de titularização convertem-se em contas de registo de valores mobiliários, nos termos do Código dos Valores Mobiliários.

5 - A subscrição das unidades de titularização implica a aceitação do regulamento de gestão e confere à sociedade gestora os poderes necessários para que esta administre com autonomia o fundo.

6 - As entidades cedentes podem adquirir unidades de titularização de fundos para os quais hajam transmitido créditos.”

As UT's de fundos assumem a natureza de valores mobiliários, aplicando-se-lhes as regras sobre a emissão e comercialização de valores mobiliários.

DIREITOS INERENTES:

- 1 Rendimentos periódicos
- 2 Reembolso do valor nominal das UT's
- 3 Pagamento do saldo de liquidação do fundo

CARACTERÍSTICAS:

- valores mobiliários escriturais – são meras inscrições em conta, assemelham-se à moeda bancária;

- a qualidade de detentor de Unidades de Titularização adquire-se no momento da sua subscrição, ou seja, logo que seja pago o seu valor nominal;

– os seus subscritores não podem dar instruções à Sociedade gestora.

8.2 - Obrigações Titularizadas

As “Sociedades de Titularização de Créditos” emitem obrigações titularizadas, OT's, em função dos créditos adquiridos e afectos a cada emissão. Por regra, as STC emitem menos obrigações titularizadas do que os créditos adquiridos (sobrecessão): trata-se de uma forma de aumentar a confiança dos investidores e a segurança do mercado de capitais.

De uma visão de conjunto do regime aplicável às Unidades de titularização e às Obrigações titularizadas concluímos, mais uma vez, pela natureza de património autónomo dos SPV: os

detentores de UT's ou de OT's terão assegurada a autonomia do Fundo de Titularização e da Sociedade de Titularização, respectivamente, na medida em que qualquer um dos dois responde antes de mais perante os investidores e estes são responsáveis apenas pelo número de activos por si possuídos.

A RETER:

REGIMES APLICÁVEIS aos TÍTULOS EMITIDOS

UNIDADES DE TITULARIZAÇÃO:

- podem ser objecto de oferta pública de subscrição (art. 34.º) ou de venda, podendo ser admitidas à negociação em mercado de bolsa (art. 35.º);
- é obrigatória notação de risco sempre que se pretendam emitir unidades com recurso à comercialização pública;
- não há lugar ao resgate e “reembolso antecipado das Unidades de Titularização.”

OBRIGAÇÕES TITULARIZADAS:

- podem ser objecto de oferta pública de subscrição, (a qual fica sujeita a registo prévio na “Comissão de Mercado de Valores Mobiliários”, mas não carecem de registo comercial -art. 60.º, n.º2) ou de oferta particular (caso em que a comunicação à “Comissão de Mercado de Valores Mobiliários” é subsequente e não há, igualmente, exigência de registo comercial);
- “é obrigatória notação de risco para o pedido de registo da oferta pública de distribuição de obrigações titularizadas” (art.60.º, n.º 4);
- por via do art. 62.º, n.º1: *“Os créditos afectos ao reembolso de uma emissão de obrigações titularizadas, bem como o produto do reembolso daqueles e os respectivos rendimentos, constituem um património autónomo, não respondendo por quaisquer dívidas da sociedade de titularização de créditos até ao pagamento integral dos montantes devidos aos titulares das obrigações titularizadas que constituem aquela emissão e das despesas e encargos com esta relacionados”* - princípio da segregação.

PARTE III – A CESSÃO DE CRÉDITOS E A TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

CAPÍTULO IX – CONTORNOS

Voltamos a expor o que na parte sobre titularização de créditos relembrámos acerca da Cessão de Créditos:

Existem dois importantes fenómenos na Cessão:

- a) Sucessão do direito de crédito.
- b) Deslocação de valor do património do cedente para o do cessionário.

A cessão confunde-se com a transmissão do crédito por via da alteração da pessoa do credor.

Ceder um crédito só faz sentido se e nos limites em que o mesmo for transmissível.

Importa fazer uma análise casuística dos negócios para os quais o cumprimento da obrigação se encontra intimamente ligado a características *sui generis* do credor, a ponto da cessão se tornar uma desvantagem para o devedor.

A garantia de existência e exigibilidade do crédito é imposta ao cedente (artigo 587.º, número 1 do Código Civil) perante o cessionário; já quanto à solvência do devedor não poderá o cedente ficar obrigado a garantir ao cessionário (artigo 587.º, n.º 2 do Código Civil), salvo se se tratar de um contrato de sociedade (artigo 984.º, alínea c) do Código Civil).

Em termos económico-sociais, a prática comercial conduz-nos a formas distintas de concretização do instituto da cessão de créditos, conquanto a mesma, assegurando a maior liquidez dos credores iniciais, permite a criação de lucro para os cessionários.

Focámos na parte II sobre a titularização de créditos que esta se trata de uma cessão de créditos à escala mundial e um instrumento dinamizador das economias, enquanto permite a economias com fracos recursos ceder dívida a outras cujo principal objectivo no mercado já não passa apenas pelo desenvolvimento do seu Estado, mas também pelo lucro na concessão de capital, remetendo para a leitura de Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Pinto, *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*⁵⁸, “No que respeita ao âmbito geográfico, a titularização é hoje praticada na quase totalidade dos países desenvolvidos, bem como na maioria

⁵⁸CAMPOS, Diogo Leite de, e Cláudia Saavedra Pinto, *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*, Almeida, 2007, p.9

dos mercados emergentes, demonstrando os números que a mesma cresce não só entre a alta finança, mas também ao nível da sociedade comum e dos mercados das finanças domésticas”.

Como é bom de ver, a titularização tem sempre no seu centro uma cessão de direitos de crédito a favor do emitente (o SPV) de valores mobiliários.

Recordamos aqui, o imposto pelo legislador nos números 1, alínea c), 3 e 6 do art. 4.º do Decreto-Lei nº453/99, de 5 de Novembro: o legislador exige a chamada *true sale*, não se basta com promessas de transmissões de créditos – a cessão de créditos tem de ser efectiva e incondicional para que haja titularização de créditos.

Assim, leia-se no artigo 4.º:

“Artigo 4.º - Créditos susceptíveis de titularização

1 - Sem prejuízo do disposto no número seguinte, só podem ser objecto de cessão para titularização créditos em relação aos quais se verifiquem cumulativamente os seguintes requisitos:

a) A transmissibilidade não se encontrar sujeita a restrições legais ou convencionais;

b) Serem de natureza pecuniária;

c) Não se encontrarem sujeitos a condição;

d) Não serem litigiosos e não se encontrarem dados em garantia nem judicialmente penhorados ou apreendidos.

2 - (...)

3 - Podem ainda ser cedidos para titularização créditos futuros desde que emergentes de relações constituídas e de montante conhecido ou estimável.

4 - (...)

5 - (...)

6 - A cessão deve ser plena, não pode ficar sujeita a condição nem a termo, salvo nos casos previstos no n.º 2 do artigo 28.º e nos de subscrição incompleta de unidades de titularização ou de obrigações titularizadas, não podendo o cedente, ou entidade que com este se encontre constituída em relação de grupo ou de domínio, conceder quaisquer garantias ou assumir responsabilidades pelo cumprimento, sem prejuízo, em relação aos créditos presentes, do disposto no n.º 1 do artigo 587.º do Código Civil, excepto nos casos previstos no n.º 2 do presente artigo.”

Primeira nota: a cessão efectiva e incondicional funda-se em razões de segurança e confiança dos investidores; a segregação do crédito torna a titularização imune ao risco de insolvência do cedente; esta certeza na existência do crédito dá uma confiança superior à própria notação de risco que só assim consegue focar a sua atenção exclusivamente nos direitos cedidos.

Segunda nota: recordamos que a cessão de créditos para efeitos de titularização vincula imediatamente o cedente, ainda que se refira a créditos futuros. Sobre este aspecto referir-nos-emos no Terceiro Capítulo.

Leia-se em George Soros, O Novo Paradigma para os mercados financeiros, página 20: “Começando por volta de 2005, a titularização tornou-se uma mania. (...) A mania da titularização não ficou confinada às hipotecas e estendeu-se a outras formas de crédito”. Esta “mania” tem influenciado a forma como os diferentes Estados têm regulamentado a titularização de créditos, com a preocupação de protecção dos investidores e da confiança dos mercados. Enquanto, cessão de créditos, o fenómeno respeita as legislações dos Estados que o implemen-

tam. De acordo com a legislação portuguesa, seguem-se nos próximos capítulos a avaliação dos aspectos em que a titularização acompanhou no seu regime o disposto nos artigos do Código Civil acerca da cessão de créditos e a delimitação dos aspectos em que o mesmo se distanciou deste.

CAPÍTULO X - AFEIÇÕES

Recordamos que “a cessão de créditos para efeitos de titularização” vincula imediatamente o cedente, ainda que se refira a créditos futuros. E o cessionário? Fica também ele, desde logo, vinculado, conforme resulta do regime que rege as normas da cessão de créditos no Direito Civil português, conquanto, entre cedente e cessionário vale a regra geral do artigo 408.º do Código Civil, ou seja, produzem-se efeitos por mero efeito do contrato, o que implica que o cedente cumpra o disposto no artigo 586.º do Código Civil, entregando ao cessionário os meios probatórios do crédito, uma vez que o principal efeito da cessão é a própria transmissão do crédito e o cessionário passa a ser o seu novo titular (artigo 577.º do Código Civil).

É consabido que a garantia de existência e exigibilidade do crédito é imposta ao cedente (artigo 587.º, número 1 do Código Civil) perante o cessionário, no regime das disposições do Código Civil; já quanto à solvência do devedor não poderá o cedente ficar obrigado a garantir ao cessionário (artigo 587.º, n.º 2 do Código Civil), salvo se se tratar de um contrato de sociedade (artigo 984.º, alínea c) do Código Civil). O mesmo referimossupra.

“Artigo 4.º - Créditos susceptíveis de titularização

2 - *Sem prejuízo do regime especial aplicável à titularização de créditos tributários, o Estado e a segurança social podem ceder créditos para efeitos de titularização, ainda que esses créditos se encontrem sujeitos a condição ou sejam litigiosos, podendo, neste caso, o cedente não garantir a existência e exigibilidade desses créditos.”*

Embora as mesmas regras norteiem o regime das disposições sobre a titularização de créditos, o legislador derogou-as no que concerne a operações de titularização em que o cedente seja o Estado ou a Segurança Social e os activos cedidos sejam créditos litigiosos ou sujeitos a condição. Leia-se no art. 4.º, 2, *in fine*:

Recordamos que (de acordo com o por nós defendido na primeira exposição) “parece-nos ser de excluir que o cedente inicial fique obrigado perante um terceiro, face a um negócio causal que já transmitiu, tanto mais que, caso o devedor cumpra junto de si a prestação a que está

obrigado, o cedente inicial, pelo princípio do enriquecimento sem causa, está obrigado à devolução do que não lhe pertence junto do cessionário. Mas, se este (cessionário) invoca garantia que existe um crédito, cabe-lhe a si (enquanto novo titular do direito de crédito – credor) verificar a sua exigibilidade(...). Já quanto à garantia da solvência do devedor, parece-nos que o que está em causa é a constituição de uma nova relação que extravasa o próprio negócio causal: não decorre da mera celebração do contrato de cessão (ao invés, ao ceder um crédito, sob pena de incorrer mesmo em sanções penais, o credor tem de assegurar-se que tem direito a exigir a prestação, que o negócio causal é válido e eficaz e pode ser cedida a posição activa que titulava no mesmo), o credor inicial cria um vínculo específico com o cedente, garantindo-lhe que o devedor vai cumprir.

Note-se que, mantendo-se a identidade do crédito, como bem caracteriza a cessão, faz todo o sentido que em relações sinalagmáticas, o devedor possa arguir a excepção de não cumprimento do contrato (artigo 424.º do Código Civil)⁵⁹. Coloca-se a questão de saber se, caso o devedor não cumpra sem que possa arguir aquela excepção ou caso se verifique cumprimento defeituoso da prestação, poderá o cessionário reclamar do devedor indemnização. Tal como afirma Menezes Leitão⁶⁰, *“quer a indemnização seja vista como uma modificação da obrigação primitiva, quer como uma nova obrigação criada pelo ilícito obrigacional, ela vem a ser transmitida para o cessionário se o incumprimento ou a impossibilitação da prestação se verifica antes da transmissão, ou directamente adquirida pelo cessionário na hipótese contrária”*. O mesmo Autor defende que, quanto à questão controvertida de saber se o cessionário pode exigir também indemnização por danos sofridos apenas por si, ou seja, que não seja um direito que tenha sido transmitido por efeito da cessão, em situações em que o devedor ainda não tenha sido notificado da transmissão do crédito, o cessionário pode, ainda assim, exigir o pagamento da indemnização ao devedor, baseando Menezes Leitão a sua posição no argumento de que os riscos do incumprimento têm de correr por conta do incumpridor, sendo certo que a imputação lhe é feita sem uma ligação íntima com o credor, ou seja, com um carácter totalmente objectivo. Assim sendo, tem lugar a aplicação dos artigos 798.º e 801.º do Código Civil.

Outra situação diferente, será a de mora do devedor. Menezes Leitão defende que importa saber o momento em que a mesma se verificou:

- a) Antes da cessão – o cedente mantém a titularidade do dano moratório;

⁵⁹Sobre a questão, Acórdão da Relação do Porto, Processo n.º 100889/08.9YIPRT.C1.P1 e Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, Processo n.º 259/09.8YFLSB.

⁶⁰*Op. cit.*, p.337.

- b) Depois da cessão – cabe ao cessionário a titularidade do dano moratório, conquanto a mesma reflecte no património deste os seus efeitos.

Esta distinção tem efeitos práticos em situações de estipulação de cláusulas penais⁶¹ moratórias relativas ao crédito objecto de cessão^{62.}”

Verificamos quanto a todos estes aspectos que o legislador procurou salvaguardar as regras básicas da cessão.

CAPÍTULO XI – FRONTEIRAS

➤ Efeitos em relação ao devedor – principal aspecto de destrinça

Leia-se no Acórdão da Relação do Porto, de 14 de Julho de 2010, em www.dgsi.pt:

“O (...) Decreto-Lei 453/99 rege os contratos de cessões de crédito celebrados entre instituições de crédito - como é o B..... - e sociedades de titularização de créditos - como é a requerente -, estabelecendo no seu art. 6 n.º 1 e n.º 4: 1- Sem prejuízo do disposto no n.º 4, a eficácia da cessão para titularização em relação aos devedores fica dependente de notificação” e 4- Quando a entidade cedente seja (...) instituição de crédito (...), a cessão de créditos para titularização produz efeitos em relação aos respectivos devedores no momento em que se tornar eficaz entre o cedente e o cessionário, não dependendo do conhecimento, aceitação ou notificação desses devedores.”

“Assim sendo, sobre a norma geral do art. 583 transcrita, obrigando à notificação ou aceitação do devedor, ou à demonstração do conhecimento pelo devedor, para que a cessão o obrigue, prevalece a norma especial do art. 6 n.º 4 igualmente transcrita, norma esta que, ao invés daquela, dispensa a notificação, aceitação ou conhecimento da requerida para que fique vinculada a pagar o crédito cedido à cessionária, ora requerente, e ainda repristina a eficácia da cessão, junto da requerida, ao dia 20/12/2006.”

“Por fim, a requerida vê potestativamente transferida para a cessionária a garantia de hipoteca., nos termos do citado art. 7 do DL 453/99 e do art. 582 n.º 1 do Código Civil, embora esse efeito esteja dependente da realização de registo predial, como foi feito em 28/9/2007.”

⁶¹Quanto às cláusulas penais em geral e ao sinal, enquanto auxiliares do crédito e estipulação das partes no contrato causal, obrigam o devedor mesmo perante o cessionário.

⁶²LEITÃO, Menezes de, *op. cit.*, pp. 340 – 341.

O principal aspecto de destrição do regime da titularização de créditos em relação à cessão de créditos no Direito português, reside na eficácia da operação em relação ao devedor, conquanto, na cessão, a mesma depende da notificação feita a este (art. 583.º do Código Civil), podendo o devedor até ao conhecimento da cessão, opor ao cessionário os meios de defesa oponíveis ao cedente (art. 585.º do Código Civil). No entanto, o artigo 6.º do Decreto-Lei 453/99, nos números 1, 4 e 7 impõe um regime substancialmente distinto.

Voltamos a lembrar o que escrevemos na segunda parte acerca do n.º 4, do artigo 6.º:

“ No que concerne aos meios de defesa que assistem ao devedor cedido, atendendo a tratar-se de uma operação de transmissão de uma “massa” de créditos, procurou-se assegurar que as relações contratuais se mantivessem entre devedor e cedente, sendo certo que as defesas do primeiro apenas poderão ser esgrimidas contra o segundo até ao momento da produção de efeitos da cessão entre cedente e cessionário e não, como decorreria das regras comuns, até ao momento do conhecimento do devedor da operação de titularização. A confiança dos investidores, base da economia dos mercados de capitais, assim o impõe (...) só nos casos em que estejamos perante a regra do n.º 4, em que não há lugar a notificação do devedor para que a cessão contra si surta efeitos, devemos entender que os meios de defesa do devedor contra o credor estão limitados ao momento da produção de efeitos cedente-cessionário, porque, de contrário, vale a regra do n.º 7, ou seja, o devedor pode opor todos os meios de defesa contra o cedente até ter sido notificado da operação, dado que só com este mantém relações contratuais. ”

➤ A titularização como “coisificação” do Direito de crédito

Fazemos aqui um *flashback* para recordar o que escrevemos na primeira parte do nosso estudo:

“Conceber a obrigação sem que a mesma se confundisse com uma relação íntima entre devedor e credor, entre os quais o vínculo pessoal impedia a transmissão daquela, teve o seu primeiro avanço no fenómeno sucessório, com a assunção *mortis causa* da posição do *de cuius* pelo(s) seu(s) sucessor(es). Contudo, os negócios *inter vivos* pareciam assumir uma tal necessidade de cumprimento por aqueles que os assumiam, que houve uma maior relutância à concepção da obrigação como um vínculo transmissível ainda em vida dos contraentes.

O *ius contestationis* de *Justinianus* esculpiu a pedra angular de uma cessão de créditos ainda que teoricamente só o Direito Comum a assumiria. Anteriormente àquele *a datio cognitoris* e a *procuratio in rem suam* já tinham também sido tentativas, nem sempre bem sucedidas, de encontrar uma escapatória à intransmissibilidade dos créditos.

O fluxo comercial, fonte de maiores exigências económicas, impôs a posterior criação de figuras que antecederam o Instituto da Cessão, tais como a novação e a *actioutilis suo nomine*, que no Direito Romano nunca conseguiram manter intocável a obrigação, como viria a acontecer no Instituto, hoje generalizado em todas os Direitos, da Cessão de Créditos.

Nem mesmo os Direitos germânicos concebiam a transmissibilidade da obrigação⁶³, mas foi na Alemanha que a prática negocial criou a cessão de créditos, independentemente do consentimento do devedor, tal como veio a ser acolhida pelas restantes legislações.

O legislador português que já nas Ordenações Manuelinas (Livro IV do Título XV) se referia ao “cedimento” e “trespassamento” das obrigações, acabou por não ficar com aquele mérito e só consagrou a transmissibilidade activa e passiva das obrigações no Código Civil de 1867, ainda que subsistisse nele a figura da novação.”

Concluimos então que a titularização de créditos foi mais um passo na “peregrinação do devedor” na relação obrigacional: inicialmente ligado indiscutivelmente à pessoa do credor, o devedor passou a fazer parte de uma “pool” de devedores em que perde a sua identidade. No nosso trabalho acerca da Titularização de Créditos, focámos este importante aspecto atinente à “coisificação” da relação obrigacional ao parafrasearmos Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Campos⁶⁴: “ A titularização significa transformar uma relação de natureza obrigacional numa coisa, *res*. Ultrapassando as normas de circulação de créditos com base no instituto da cessão, e transformando o documento-título de crédito em veículo da sua circulação, segundo normas análogas às que regulam a circulação das coisas móveis. (...) deve ser a titularização entendida não só como instrumento de financiamento, mas como um meio de atribuir a determinadas relações de negócios, não limitadas às relações financeiras, um carácter predominantemente transaccionável.”

O sublinhado é nosso e com ele pretendemos focar a importância retirada à relação entre credor e devedor, passando a valorizar-se o crédito que o primeiro concedeu ao segundo como um activo transaccionável no mercado de capitais a par de tantos outros.

A esta “coisificação” das obrigações demos o nome de “milagre da multiplicação” aquando da conclusão do segundo tema, porquanto se torna possível criar capital a partir de uma relação que seria um “peso” no balanço do credor.

63O direito britânico afirmava o princípio “*chose in action is not assignable*” para os *personal rights* (os quais integravam os direitos de crédito).

64*Op. cit.*, pp. 11-14.

É neste pressuposto que o regime da Cessão de Créditos pertence ao Direito das Obrigações, devendo ser objecto de estudo dessa disciplina, enquanto a Titularização de Créditos se insere no Direito Comercial/Direito Bancário.

Aqui chegados, parece-nos ser importante reflectir sobre a comparação da titularização com a cessão financeira ou *factoring*.

➤ Distinção da titularização de créditos em relação à cessão financeira ou *factoring*

Na Jurisprudência do Supremo Tribunal de Justiça, Acórdão publicado com o n.º convencional JSTJ000⁶⁵, a 5 de Junho de 2003, em que Ferreira de Almeida, Conselheiro Relator, sumaria: “ I. O contrato de *factoring* caracteriza-se pela transferência de créditos a curto prazo do seu titular (cedente, aderente) para um «factor» (cessionário), créditos esses resultantes da venda de produtos ou prestação de serviços a terceiros (devedores cedidos). II. Embora de natureza essencialmente comercial, assume tal contrato a natureza de uma cessão de créditos, sendo-lhe, como tal, subsidiariamente aplicável o regime jurídico contemplado nos artºs 577º e ss do C.Civil. ”

Existem semelhanças que se evidenciam:

- *ofactoring* em sentido próprio (regra do direito português – artigo 587.º do Código Civil) traduz uma cessão de créditos *vendendi causa* e o risco de insolvência dos devedores cedidos, sem lugar a direito de regresso do cessionário contra o cedente;
- *nofactoring* estão em causa direitos de crédito a prazo que geram capital imediato para os credores (cedentes), face da cessão dos mesmos a título de venda.

Relembramos o que escrevemos *supra*: “Em termos económico-sociais, a prática comercial conduz-nos a formas distintas de concretização do instituto da cessão de créditos, conquanto a mesma, assegurando a maior liquidez dos credores iniciais, permite a criação de lucro para os cessionários.” E remetemos sobre este aspecto para o terceiro ponto da tabela que se segue.

⁶⁵Veja-se na base de dados in www.dgsi.pt

Descortinam-se as seguintes diferenças:

Factoring – cessão financeira		Titularização de créditos
Créditos cedíveis	- curto prazo	- curto ou médio e longo desde que emergentes de relações jurídicas constituídas e de montante determinado ou determinável - exclui-se os chamados “créditos de segunda” ou créditos de fracas garantias; estão sujeitos a uma avaliação ou <i>rating</i>
Cessionários	- Bancos, Sociedades de Factoring e Instituições Financeiras de Crédito, instituições de crédito que têm por objecto a prática de operações permitidas aos Bancos, com excepção da recepção de depósitos - para obtenção de lucro têm recursos financeiros vários	- Sociedades de Titularização de Créditos ou Fundos de Titularização de Créditos, os chamados SPV - só emitem UT's (os Fundos de Titularização) e OT's (as Sociedades de Titularização)
Cedentes	- não há derrogações à regra geral – o cedente pode garantir a solvência dos devedores cedidos desde que o faça expressamente (<i>factoring</i> impróprio)	- não podem conceder garantias ou assumir responsabilidades pelos créditos cedidos nos casos em que o cedente seja o Estado ou a Segurança Social e os créditos cedidos sejam litigiosos ou condicionados

➤ A protecção do cessionário no quadro do regime da titularização de créditos

Lembramos: as Sociedades de Titularização de Créditos não são sociedades financeiras, são sociedades anónimas, tendo a opção legislativa um fundamento lógico assente no próprio objecto social exclusivo das mesmas – a realização de operações de titularização - e os Fundos de Titularização de Créditos são patrimónios autónomos.

Recordamos aqui o escopo de protecção das normas relativas ao SPV, de molde a garantir que a eventual insolvência do cedente não afecte os subscritores dos títulos emitidos.

A este respeito escrevemos na nossa última pesquisa: “(...) o legislador optou por uma enumeração taxativa, com a exclusão do *trust* como entidade cessionária⁶⁶.

Os SPV, ou entidades cessionárias, correspondem, *grosso modo*, a simples mecanismos de transformação, na medida em que são entidades sem substância económica própria. Na verdade, os SPV não têm quaisquer bens, rendimentos ou receitas sendo (...) uma ficção legal que detêm activos e emite títulos. (...) garante-se, por um lado, a autonomia daqueles activos do património do cedente e, por outro, a delimitação dos activos subjacentes aos títulos emitidos”: eis uma definição bem conseguida da figura⁶⁷.”

Já no que respeita ao cedente, parafraseamos o por nós escrito aquando da análise do regime da titularização:

“O legislador tentou assegurar a confiança dos investidores através de limites à titularização de “créditos de segunda”, mas note-se que o n.º 2 do artigo 4.º exclui de determinadas características o Estado e a Segurança Social por lhe ser dado um valor de garante superior, gerador de confiança e certeza no cumprimento e, portanto, fonte de segurança para o investimento.

Em jeito de nota, relembramos, após os apontamentos anteriores, que os créditos devem estar agregados, sendo esse um dos requisitos objectivos impostos pela Lei e que os mesmos estão sujeitos a um *rating* ou notação de risco como forma de assegurar a confiança dos mercados na liquidez que os activos proporcionarão, mas o cedente, ou entidade que com este se encontra constituída em relação de grupo ou de domínio, não pode conceder quaisquer garantias ou assumir responsabilidades pelo cumprimento. A titularização assenta em bases de risco e confiança nas leis de mercado e não em garantias proporcionadas pelos intervenientes, ainda que, em última instância, exista o Fundo de Garantia para a Titularização de Créditos.”

⁶⁶Sobre esta opção legislativa, dá Menezes Leitão exemplo de Doutrina a favor e contra. Leia-se nota de rodapé n.º 768, pág. 549, *Cessão de Créditos*, Almedina, 2005.

⁶⁷CAMPOS, Diogo Leite de, e Cláudia Saavedra Pinto, *op.cit.*, p. 21

Em boa verdade, o facto de o legislador ter protegido ou tutelado sobremaneira o cessionário é uma especificidade da titularização de créditos face ao regime português da cessão, que pretende proteger aquele de riscos face a outros credores do cedente.

Leia-se o artigo 8.º :

“Artigo 8.º - Tutela dos créditos

1 - A cessão dos créditos para titularização:

a) Só pode ser objecto de impugnação pauliana no caso de os interessados provarem a verificação dos requisitos previstos nos artigos 610.º e 612.º do Código Civil, não sendo aplicáveis as presunções legalmente estabelecidas, designadamente no artigo 158.º do Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência;

b) Não pode ser resolvida em benefício da massa falida, excepto se os interessados provarem que as partes agiram de má fé.

2 - Não fazem parte da massa falida do cedente os montantes pagos no âmbito de créditos cedidos para titularização anteriormente à falência e que apenas se vençam depois dela. ”

Este artigo deve ser lido acompanhado do n.º 7 do artigo 5.º:

“Artigo 5.º - Gestão dos créditos

7 - Em caso de falência do gestor dos créditos, os montantes que estiverem na sua posse decorrentes de pagamentos relativos a créditos cedidos para titularização não integram a massa falida. ”

Temos assim, desde logo, três aspectos de destrinça em relação ao regime geral da cessão:

❖ Apontamento quanto à impugnação pauliana

Em boa verdade os artigos 610.º a 618.º do Código Civil seriam sempre aplicáveis caso se verificassem os requisitos civis da impugnação pauliana, mesmo que a legislação nada estipulasse, conquanto, nos termos do artigo 610.º do Código Civil dispõe o legislador:

Artigo 610.º - Requisitos gerais

Os actos que envolvam diminuição da garantia patrimonial do crédito e não sejam de natureza pessoal podem ser impugnados pelo credor, se concorrerem as circunstâncias seguintes:

a) Ser o crédito anterior ao acto ou, sendo posterior, ter sido o acto realizado dolosamente com o fim de impedir a satisfação do direito do futuro credor;

b) Resultar do acto a impossibilidade, para o credor, de obter a satisfação integral do seu crédito, ou agravamento

dessa impossibilidade.

Já demonstrámos que o cessionário é o novo credor, atendendo a que com a cessão ou com a cessão de créditos para efeitos de titularização. Voltamos a lembrar:

- Existem dois importantes fenómenos na Cessão:
 - a) Sucessão do direito de crédito.
 - b) Deslocação de valor do património do cedente para o do cessionário.
- A cessão confunde-se com a transmissão do crédito por via da alteração da pessoa do credor.

Nos termos do artigo 611.º do Código Civil a prova de que os requisitos impostos pelo artigo 612.º se verificam cabe sempre ao credor, pelo que não vislumbramos na primeira parte da norma do n.º 1, alínea a) do art.8.º do Decreto-Lei 453/99 qualquer derrogação aos princípios gerais de aplicação do Instituto. Contudo, o referido preceito impõe limites aos artigos 158.º do CPREF no que tange às presunções legais que o mesmo mandava observar. Ora, de acordo com a actual legislação, aquele Código deixou de estar em vigor, passando o actual Código de Insolvência e Recuperação de Empresas a reger os antigos processos de falência. As disposições deste deixaram de admitir a impugnação pauliana colectiva em caso de falência, nomeadamente veja-se os artigos 120.º e seguintes.

Assim sendo, não há quaisquer limitações aos requisitos gerais e às presunções de prova, no que concerne à Impugnação pauliana.

A doutrina, nomeadamente Menezes Leitão e Calvão da Silva, têm entendido que o legislador deveria ter ido mais longe e impor um prazo mais curto do que o que dispõe o artigo 618.º do Código Civil para caducidade do direito de impugnação de acordo com os pressupostos e requisitos dos artigos 610.º e 612.º do mesmo diploma legal.

❖ Resolução em benefício da massa falida

O artigo 8.º, n.º 1, alínea b) impede a resolução da cessão de créditos para efeitos de titularização em benefício da massa falida, excepto se houver prova por parte dos interessados que houve má fé.

“Artigo 2.º - Sujeitos passivos da declaração de insolvência

1- Podem ser objecto de processo de insolvência:

- a) Quaisquer pessoas singulares ou colectivas;*
- b) A herança jacente;*
- c) As associações sem personalidade jurídica e as comissões especiais;*
- d) As sociedades civis;*
- e) As sociedades comerciais e as sociedades civis sob a forma comercial até à data do registo definitivo do contrato pelo qual se constituem;*
- f) As cooperativas, antes do registo da sua constituição;*
- g) O estabelecimento individual de responsabilidade limitada;*
- h) Quaisquer outros patrimónios autónomos. “*

“2 - Exceptuam-se do disposto no número anterior:

- a) As pessoas colectivas públicas e as entidades públicas empresariais;*
- b) A empresas de seguros, as instituições de crédito, as sociedades financeiras, as empresas de investimento que prestem serviços que impliquem a detenção de fundos ou de valores mobiliários de terceiros e os organismos de investimento colectivo, na medida em que a sujeição a processo de insolvência seja incompatível com os regimes especiais previstos para tais entidades. ”*

Aqui não podemos falar de uma derrogação aos artigos 120.º e seguintes do CIRE, porquanto atente-se no artigo 2.º, n.º 2, alínea a), que concerne ao âmbito de aplicação do CIRE:

Ora, se o requisito da má fé parece uma derrogação do artigo seguinte do CIRE (artigo 121.º), aplicável à cessão de créditos, concluímos que as disposições do mesmo diploma não têm como âmbito as entidades cedentes para efeitos de titularização.

“Artigo 121.º - Resolução incondicional

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

- a) Partilha celebrada menos de um ano antes da data do início do processo de insolvência em que o quinhão do insolvente haja sido essencialmente preenchido com bens de fácil sonegação, cabendo aos co-interessados a generalidade dos imóveis e dos valores nominativos;*
- b) Actos celebrados pelo devedor a título gratuito dentro dos dois anos anteriores à data do início do processo de insolvência, incluindo o repúdio de herança ou legado, com excepção dos donativos conformes aos usos sociais;*
- c) Constituição pelo devedor de garantias reais relativas a obrigações preexistentes ou de outras que as substituam, nos seis meses anteriores à data de início do processo de insolvência;*
- d) Fiança, subfiança, aval e mandatos de crédito, em que o insolvente haja outorgado no período referido na alínea anterior e que não respeitem a operações negociais com real interesse para ele;*
- e) Constituição pelo devedor de garantias reais em simultâneo com a criação das obrigações garantidas, den-*

tro dos 60 dias anteriores à data do início do processo de insolvência;

f) Pagamento ou outros actos de extinção de obrigações cujo vencimento fosse posterior à data do início do processo de insolvência, ocorridos nos seis meses anteriores à data do início do processo de insolvência, ou depois desta mas anteriormente ao vencimento;

g) Pagamento ou outra forma de extinção de obrigações efectuados dentro dos seis meses anteriores à data do início do processo de insolvência em termos não usuais no comércio jurídico e que o credor não pudesse exigir;

h) Actos a título oneroso realizados pelo insolvente dentro do ano anterior à data do início do processo de insolvência em que as obrigações por ele assumidas excedam manifestamente as da contraparte;

i) Reembolso de suprimentos, quando tenha lugar dentro do mesmo período referido na alínea anterior.

2 - O disposto no número anterior cede perante normas legais que excepcionalmente exijam sempre a má fé ou a verificação de outros requisitos.”

❖ Segregação dos pagamentos em caso de insolvência do cedente ou do gestor de créditos

Relembramos que “*não fazem parte da massa falida do cedente os montantes pagos no âmbito de créditos cedidos para titularização anteriormente à falência e que apenas se vençam depois dela*”, nos termos do n.º 2 do artigo 8.º. Com esta disposição, o legislador veio assegurar que quando o cedente seja insolvente, o cessionário tem o direito a recuperar os montantes pagos pelos devedores, mesmo que esses montantes tenham como objectivo o pagamento de créditos futuros ou créditos cujo vencimento vá além da insolvência. Assim sendo, descortinamos aqui um “privilégio”. Relembramos o que sobre este privilégio escrevemos no nosso último trabalho, citando Diogo Leite de Campos e Cláudia Saavedra Pinto: “o titular de um título mobiliário garantido por activos terá um direito de crédito directo e privilegiado sobre os bens da entidade (...) estes bens serão utilizados, em primeiro lugar, para satisfação dos titulares destes títulos e só depois passíveis de serem reclamados pelos demais credores. (...) os créditos não serão afectados pela insolvência do operador económico ou por quaisquer direitos de crédito dos credores daquele.

Na terminologia da titularização, este privilégio legal é frequentemente referido de “isolamento”, o qual corresponde a uma perfeita e irreversível cessão legal dos activos”.

Para justamente frisarmos a importância deste “isolamento” deixámos *infra* a referência ao artigo 5.º, n.º 7. Sobre a insolvência do gestor dos créditos a doutrina divide-se. Para Calvão da Silva o regime contemplado no citado artigo fundamenta-se no instituto da representação (artigo 258.º do Código Civil). Efectivamente, conforme demos a conhecer na nossa exposi-

ção do trabalho anterior a doutrina majoritária entende que existe um mandato com representação (artigo 1178.º do Código Civil) entre o cedente e o gestor dos créditos.

Menezes Leitão prefere fundamentar a decisão legislativa na ideia de segregação patrimonial, expressão usada pelo próprio legislador aquando das disposições relativas às Sociedades de Titularização.

➤ Natureza da cessão para efeitos de titularização de créditos

Sem dúvida que, das leituras doutrinárias sempre cabe um momento de análise sobre a natureza dos institutos.

Após a limitação da cessão para efeitos de titularização de créditos, cabe deixar algumas notas a este respeito.

Já em parágrafos anteriores não receámos adiantar a posição da maioria da doutrina portuguesa, sobretudo assente nos artigos 12.º e 39.º do Decreto-Lei e protagonizada por Calvão da Silva.

Pois, no artigo 39.º podemos ler:

“Artigo 39.º -- Tipo e objecto

As sociedades de titularização de créditos adoptam o tipo de sociedade anónima e têm por objecto exclusivo a realização de operações de titularização de créditos, mediante as suas aquisição, gestão e transmissão e a emissão de obrigações titularizadas para pagamento dos créditos adquiridos.”

E o artigo 12.º adianta, nos seus números 1 e 2:

“Artigo 12.º - Composição do património dos fundos

1 - Os fundos devem aplicar os seus activos na aquisição inicial ou subsequente de créditos, nos termos do presente decreto-lei e do respectivo regulamento de gestão, os quais não podem representar menos de 75% do activo do fundo.

2 - Os fundos podem ainda, a título acessório, aplicar as respectivas reservas de liquidez na aquisição de valores mobiliários cotados em mercado regulamentado e de títulos de dívida, pública ou privada, de curto prazo, na medida adequada para assegurar uma gestão eficiente do fundo.”

Dos artigos anteriores conclui Calvão da Silva⁶⁸ tratar-se de uma cessão *vendendi causa*, o negócio que está por detrás da cessão para efeitos de titularização é uma compra e venda. Re-

⁶⁸ *Titul[Ariz]ação de Créditos*, pp. 36 a 39

cordamos o que escrevemos acerca da cessão de créditos: “O n.º 1 do artigo 578.º do Código Civil acrescenta que *“os requisitos e efeitos da cessão entre as partes definem-se em função do tipo de negócio que lhe serve de base”*, o que leva Menezes Leitão a afirmar *“em consequência, o regime da cessão de créditos não constitui um tipo negocial autónomo, mas antes uma disciplina de efeitos jurídicos que podem ser desencadeados por qualquer negócio transmissivo*⁶⁹”.

Ora, se existe como o dispõe o artigo 39.º aquisição mediante um preço, o negócio transmissivo por detrás da cessão para efeitos de titularização é a compra e venda.

69O Professor salienta mesmo que a cessão pode ter origem em negócios fruto da autonomia privada das partes como na responsabilidade civil ou no Instituto do enriquecimento sem causa. Leia-se LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes; *Cessão de créditos*, Almedina, 2005, pp.286

PARTE IV – ENQUADRAMENTO COMUNITÁRIO E INTERNACIONAL DO REGIME
DA CESSÃO E TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS

Capítulo XII – Cessão de Créditos e o Contrato de *Factoring*

Secção I - A Cessão de Créditos no âmbito do Direito Comunitário e Internacional

12.1– A uniformização do regime da Cessão de Créditos

Tem-se verificado, no âmbito do Direito Internacional da aplicação do regime da cessão de créditos uma uniformização. A cessão de créditos tem assumido uma enorme relevância como forma de financiamento entre os diversos países, pelo que se tornou cada vez mais necessário uma harmonização do regime.

A referida uniformização tem sido divulgada através do trabalho de diversos fóruns internacionais: Instituto Internacional para a Unificação do Direito Privado (UNIDROIT) e da Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (UNCITRAL), pelo que serão analisadas posteriormente.

A uniformização do regime da cessão de créditos a nível europeu aparece regulada, essencialmente na Convenção de Roma, de 19 de Junho de 1980, sobre a lei aplicável às obrigações contratuais. Ao se analisar o art. 12º desta Convenção verifica-se que o mesmo deixa de lado questão que são fundamentais da cessão de créditos, como é o caso, de por exemplo saber qual o direito eu se aplica à cessão enquanto negócio dispositivo⁷⁰

Uma das mais relevantes tentativas de uniformização do regime da cessão de créditos, tem sido levada a cabo pelos *Principles of European Contract Law* (PECL), presentes no Capítulo 11 da Parte III da Comissão de Lando.⁷¹

Passaremos agora a analisar cada uma das quatro secções que compõem o Capítulo 11 dos PECL.

⁷¹Cfr. OLE LANDO/ERIC CLIVE/ANDRÉ PRUM/REINHARD ZIMMERMANN (org.), *Principles of European Contract Law*, part III, prepared by the Commission on European Contract Law, The Hague/London/New York, Kluwer Law International, 2003, pp.85 e ss.

A primeira secção é relativa aos princípios gerais (arts 11:101 – 11:104). De acordo com o art. 11:101 “*This chapter applies to the assignment by agreement of a right to performance (“claim”) under an existing or future contract*”, isto é, vem reconhecer a cedibilidade dos créditos que emergem dos contratos. O art. 11:103 estabelece que a cessão pode ser total ou parcial. A cessão parcial não exige forma especial, podendo ser provada por qualquer meio (art. 11:104).

A segunda secção do Capítulo 11 estipula a eficácia da cessão entre as partes, isto é, entre cedente e cessionário (arts 11:201 – 11:204). O art. 11:201 estabelece que a cessão transmite ao cessionário todos os direitos do cedente à execução relativamente ao crédito cedido e todos os direitos acessórios que garantam essa mesma execução. O art. 11:202 vem estabelecer que com a celebração do contrato de cessão ocorre essa mesma transmissão de direitos. A cessão é sempre considerada eficaz entre as partes, legitimando ao cessionário a exigir do cedente tudo o que este tenha recebido do devedor (art. 11:203). O art. 11:204 prevê que o cedente garanta ao cessionário que é titular do direito de transmitir o crédito e que este mesmo exista, comprometendo-se ainda a não efectuar qualquer modificação do contrato e do crédito.

A terceira secção refere-se aos efeitos da cessão em relação ao devedor (arts 11:301 – 11:307). O art. 11:303 exige, que para a eficácia em relação ao devedor é necessário uma notificação escrita por parte do cedente, em que se identifique o crédito cedido e em que se solicite o pagamento ao cessionário.⁷²

Pela análise dos artigos 11:301 e 11:302 verifica-se que a eficácia do *pactum de non cedendo* é restringida pelos PECL. Estes artigos apenas o consideram relevante para estabelecer a inoponibilidade da cessão em relação ao devedor.

O devedor poderá opor ao cessionário as excepções relativas ao crédito cedido, tal como é explicado no art. 11:307: “*The debtor may set up against the assignee all substantive and procedural defences to the assigned claim which the debtor could have been used against the assignor*”.

De acordo com o art. 11:308 o devedor só poderá opor ao cessionário as modificações previstas no próprio contrato de cessão.

A quarta e última secção é relativa ao conflito entre o cessionário e outros terceiros pretendentes ao crédito e vem regulada no art. 11:401. Este artigo aborda a questão da prioridade entre

⁷²Cfr. PELC, art. 11:303: “*Subject to Articles 11:301, 11:302, 11:307 and 11:308, the debtor is bound to perform in favour of the assignee if and only if the debtor has received a notice in writing from the assignor or the assignee which reasonably identifies the claim which has been assigned and requires the debtor to give performance to the assignee*”.

as várias cessões de créditos, estabelecendo que a cessão que prevalece primeiramente é aquela que tenha sido notificada ao devedor em primeiro lugar, desde que o cessionário não tenha tido conhecimento de uma cessão anterior.

12.2 - A Convenção UNCITRAL

Neste ponto proceder-se-á a uma análise dos artigos da convenção.

A Convenção UNCITRAL sobre a cessão de créditos no direito e comércio internacional regula exclusivamente o chamado *assignment of receivables in international trade*, que consiste na transmissão consensual da titularidade de créditos a uma prestação pecuniária (art.2º).

Tal como estabelece o art. 1º esta convenção aplica-se às cessões de crédito internacionais em que uma das partes, o cedente, se encontre num Estado contratante e ainda às cessões posteriores do mesmo crédito. Um dos requisitos da aplicação desta Convenção é que a cessão tenha um carácter internacional. Na cessão de créditos internacionais o cedente e o devedor encontram-se situados em Estados diferentes e na cessão internacional de créditos o cedente e o cessionário encontram-se situados em Estados diferentes, independentemente de qual a localização do devedor. Esta ideia é estabelecida pelo art. 3º.

O art. 4º enumera uma série de cessões que são excluídas desta convenção.

O art. 8º considera a cessão admissível independentemente de abranger mais do que um crédito.

Já o art. 9º vem considerar, em certos casos particulares a ineficácia e não aplicação do *pactum non cedendo* em relação ao cessionário.

Estabelece o art. 11º da Convenção que a cessão entre as partes é regulada pelo negócio jurídico que lhe serve de base, e pelas práticas e usos estabelecidas entre elas e pelos usos gerais do comércio internacional.

Quer o cessionário, quer o cedente podem efectuar a notificação ao devedor a informar das condições de pagamento, mas após o envio da mesma apenas o cessionário pode enviar as instruções de pagamento. Esta notificação deverá ser efectuada em língua que o devedor possa conhecer. Como estabelece o art. 14º, mesmo que o pagamento seja efectuado ao cedente ou a outro terceiro que não goze de preferência sobre o cessionário, este adquire o direito a reclamá-lo.

No que toca à eficácia em relação ao devedor, ele não pode ser prejudicado (art.15º).

Se antes da notificação, o devedor e o cedente efectuarem alguma alteração ou modificação, estas são oponíveis perante o cessionário (art.20º nº1).

Como afirma Menezes Leitão relativamente “às exceções oponíveis pelo devedor, admite-se que este possa opor ao cessionário os meios de defesa resultantes do contrato originário ou de outros contratos que façam parte da mesma operação, e invocar a compensação com quaisquer outros créditos se o pudesse fazer à data da notificação”.

O art. 22º da Convenção refere-se à eficácia da cessão em relação a terceiros e remete para a lei em que se encontra situado o cedente.

Em anexo à Convenção, em que os Estados subscritores poderão ou não adoptar, estabelece-se uma alternativa entre três sistemas de estabelecimento da prioridade em caso de conflito do cessionário com outros cessionários ou pretendentes ao crédito, que os Estados poderão livremente escolher: o sistema de registo; o sistema da data da celebração da cessão e o sistema da notificação (art. 42º).

A prevalência cabe ao sistema de registo, pelo que se passará a caracterizar o mesmo.

No sistema de registo e de acordo com os artigos 3º, 4º e 5º do Anexo, estabelece-se uma prioridade entre o próprio cessionário e outros cessionários e interessados no respectivo crédito com base num sistema internacional. Qualquer pessoa poderá consultar o registo e obter o documento a comprovar que o crédito anterior não tem qualquer registo. O cessionário que efectuar primeiramente o registo terá prioridade sobre todos os outros interessados no créditos e obviamente sobre todos os outros cessionários. Verifica-se nestes casos que a ordem de prevalência é estabelecida na com base na data de inscrição do registo.

12.3- A Cessão de Créditos nos princípios da Convenção UNIDROIT

Os princípios estabelecidos na Convenção UNIDROIT contribuem, em grande parte para a uniformização do regime da cessão de créditos a nível internacional.

O regime da cessão de créditos vem contemplado na 2ª edição de 2004 (C.9,s. 1, arts. 9.1.1 – 9.1.15)⁷³.

No artigo 9.1.1 aparece definida a figurada cessão de créditos, como a transferência de uma pessoa (cedente) para outra (cessionário), mesmo que a título de garantia, do direito do cedente a receber pagamento de uma quantia monetária ou de qualquer outra prestação por parte de

⁷³Cfr. UNIDROIT, *Principles of International Commercial Contracts*, Rome, Unidroit 2004. O texto das regras sem comentários encontra-se em <http://www.unidroit.org>).

uma terceira pessoa (o obrigado)⁷⁴. O art. 9.1.3 vem estabelecer que quaisquer direitos podem ser objecto de cessão, alertando especificamente para o caso das prestações não pecuniárias e relativamente aos direitos futuros (art. 9.1.5).

A cessão do ou dos créditos poderá ser total ou parcial.

O art. 9.1.7 refere-se á eficácia da cessão entre as partes. A transmissão do crédito resulta do acordo entre o cedente e o cessionário sem que para tal seja exigida a notificação ao devedor. A liberdade de forma resulta consagrada pelo princípio da consensualidade. Só é exigido o consentimento do devedor no caso das circunstâncias da obrigação terem um caracter essencialmente pessoal.

Estabelece o art. 9.1.8 que o devedor terá de ser recompensado, caso se verifique algum prejuízo para o mesmo. Em relação ao *pactum de non cedendo* (art. 9.1.9) vem definir que quando estão em causa prestações pecuniárias, o acordo entre o cedente e o devedor que limite a cessão não prejudica a eficácia da mesma. A violação do acordo constitui uma fonte de responsabilidade contratual para o cedente.

O art. 9.1.10 vem estabelecer que o devedor fica liberado, até receber a notificação, do pagamento ao cedente, passando, após a mesma, apenas a ficar liberado com o pagamento ao cessionário. Nos casos em que se verifica a pluralidade de cessões, o devedor ficará liberado perante o cessionário que tiver efectuado a notificação em primeiro lugar, tal como vem estabelecido no art. 9.1.11.

Secção II - Factoring Comunitário e Internacional

12.4- Caracterização e a referência à Convenção de Roma de 1980

A figura da cessão de créditos aparece regulada na Convenção de Roma, de 19 de Junho de 1980 no seu art. 12º.

⁷⁴Cfr. UNIDROIT, *Principles*, art. 9.1.1.: “Assignment of a right means the transfer agreement from one person (the assignor) to another person (the assignee), including transfer by way of a security, of the assignor’s right to payment of a monetary sum or other performance from third person (“the obligor”).

O art. 12º nº1 estabelece que “as obrigações entre o cedente e o cessionário de um crédito são reguladas pela lei que, por força da presente Convenção for aplicada ao contrato que os liga”. O nº 2 deste mesmo artigo dispõe que “a lei que regula o crédito cedido determina a natureza cedível deste, as relações entre o cessionário e o devedor, as condições de oponibilidade da cessão ao devedor e a natureza liberatória da prestação feita pelo devedor”.

Esta disposição tem suscitado algumas controvérsias ao nível da interpretação nos diversos Estados-membros, pelo que se verifica uma multiplicação de casos questionáveis no âmbito do direito internacional em matéria de cessão de créditos. Tem sido equacionada uma interpretação restritiva ao art. 12º desta Convenção, em ordem a não se aplicar aos aspectos reais, mas apenas aos aspectos obrigacionais da cessão de créditos.

De encontro com a opinião de Marta Requejo Isidro⁷⁵, salienta-se a variação da competência internacional dos tribunais em consequência da mudança de autor, após a cessão; as diversas soluções sobre a validade do negócio de cessão; e as diversas soluções sobre as excepções oponíveis pelo devedor ao cessionário.

A actividade do *factoring* (contrato de cessão financeira e já analisado na parte I) teve grande importância histórica nos Estados Unidos da América, mas depressa se propagou pela Europa nomeadamente nos anos 60 do séc. XX, com a constituição na Suíça pelo *FirstNationalBank of Boston*, de uma sociedade holding de sociedades de *factoring* europeias. O modelo mais adoptado no continente europeu foi o *oldstyle factoring*.

12.5 - Direito Comunitário da Cessão de créditos/*Factoring*

12.5.1 - Em Espanha

O *factoring* foi introduzido em Espanha no início dos anos 60. O instrumento jurídico adoptado em Espanha, pelas sociedades de *factoring*, foi a cessão de créditos. No ordenamento jurídico espanhol, a notificação do devedor não é um requisito constitutivo da eficácia da cessão, mas apenas um meio de vincular o devedor perante o cessionário. O enquadramento legal do *factoring* foi objecto de várias intervenções que não incidiram sobre o contrato de *factoring* em si, mas sobre o estatuto das sociedades de *factoring* no âmbito das *entidades de financiación*. O contrato de *factoring* em Espanha é um contrato atípico, muito embora possa ser con-

⁷⁵La cesión de créditos en el comercio internacional, Universidade de Santiago de Compostela, 2002, pp. 26 e ss.

siderado socialmente típico, sendo certo que os respectivos contratos são caracterizados pela existência de cláusulas de exclusividade, globalidade, antecipação dos créditos cedidos.

12.5.2- Em Itália

O factoring surgiu, em Itália, durante a década de sessenta, com a constituição, em 1963, da primeira sociedade de factoring, a IFITALIA-InternationalFactorsItaliaS.p.A.⁷⁶. Neste país verificou-se uma enorme necessidade de financiamento, o que originou a implantação do regime *Factoring*. A necessidade de financiamento explica que o *factoring* em Itália tenha como traço característico a concessão de adiantamentos. A Itália, em 2001, ocupou o terceiro lugar, imediatamente a seguir aos Estados Unidos, na classificação mundial liderada pelo Reino Unido, dos países que apresentam maior volume de negócios e quota de mercado de factoring⁷⁷ (O factoring, em Itália, tem, como principal instrumento, a cessão de créditos, figura regulada nos arts. 1260.º a 1267.º do Codice Civile. A doutrina italiana maioritária considera que a transmissão da titularidade do crédito do cedente para o cessionário se verifica com o acordo das vontades⁷⁸ sem necessidade do consentimento do devedor. É actualmente pacífico na doutrina que a notificação é eficaz desde que feita por meio idóneo⁷⁹. Outro problema que o factoring também teve de enfrentar, ainda no âmbito da notificação, consistiu em definir qual a forma que esta deveria assumir, face à redação do art. 1265.º do Codice Civile, para poder ser aposta a terceiros e quem seria considerado terceiro para efeitos desse artigo, com especial enfoque na situação de insolvência do cedente. O Codice Civile e o regime geral da cessão de créditos, que, como verificou Aldo Frignani, é “uninvestitotroppostretto”⁸⁰. O factoring, atendendo a estes problemas, acabou por ser objecto de uma tentativa de regulação legal através

⁷⁶Sobre a evolução do *factoring*, em Itália, ver G. Fossati/A. Porro, Il factoring, cit., p.95 e ss, Marcelo Labianca, *Factoring*, RDCom, 1977-79, parte I e II, p. 137 e ss., Renato Clarizia, I Contratti Nuovi, *Factoring*, Locazione finanziaria. Entre nós, ver CORDEIRO, Menezes, *Da cessão financeira*, cit., p.61 e ss., VASCONCELOS Luis Miguel Pestana, *Dos contratos de cessão financeira*, cit., p. 90 e ss. e José Carlos Pires, *O contrato de factoring*, cit, p. 46 e ss

⁷⁷ver posto d'onore in Europa, Dossier Leasing & Factoring, in Il Mondo, Giugno 2002, p.78, disponível no site da Assifac em www.assifac.it

⁷⁸É dominante em Itália o entendimento de que a cessão de créditos produz os seus efeitos- transmissão da titularidade de um crédito de um dos sujeitos (cedente) a favor do outro (cessionário) – com o encontro das declarações de vontade. Essa eficácia real esta patente no art. 1376.º do *Codice Civile*.

⁷⁹Cfr. A. Frignani, Il difficile cammino dei “factoring”, cit., p. 16 e ss., *Factoring, Novis Di*, Appendice, Vol. III, 1982, p.603.

⁸⁰Il difficile cammino del “factoring”, na compilação “*Factoring, Leasing, Franchising*”, cit., p.31

da Legge 21 de febbraio, 1991, n° 52 que veio regular a cessão de crédito de empresas. Embora a lei não seja clara na definição de pagamento, deve entender-se abrangido nesta noção todos os adiantamentos feitos pelo factor e outras formas de pagamento, independentemente do vencimento do crédito⁸¹. Para parte da doutrina italiana, esta lei apenas veio regular aspectos financeiros do *factoring*, mantendo-se muito distante da realidade do *factoring*, razão pela qual muitos autores não reconhecem na aludida *Legge 21 de febbraio, 1991, n°52* a tipificação legal do contrato de *factoring*, considerando que esta ilude algumas das questões juridicamente mais interessantes levantadas pelo exercício do *factoring* no âmbito da actividade da empresa⁸². O contrato de *factoring* é considerado um contrato atípico e inominado, do qual constam cláusulas de globalidade e exclusividade na transmissão de créditos que regulam diferentes aspectos, como a comunicação ao devedor cedido, a antecipação de fundos, os pagamentos e conta-corrente, os deveres da empresa, a denúncia e a resolução, entre outros⁸³.

12.5.3- Em França

Em França o *factoring* tem grande manifestação, tendo sido introduzido em 1964, com a constituição da *InternationalFactors France*⁸⁴. O contrato de *factoring* encontrou várias dificuldades em território francês, nomeadamente, de ordem estrutural, cultural e jurídica⁸⁵. Foi constituída, em 1966, por iniciativa governamental, uma comissão dirigida por Heiri Gilet. A comissão Gilet não considerou o *factoring* um mecanismo de mobilização de créditos capaz de se tornar num meio de financiamento a curto prazo das empresas. No relatório Gilet considera-se que o *factoring*, face aos custos que a operação apresenta, é uma figura cara, com um

81Nesse sentido, ver VASCONCELOS Luís Miguel Pestana, cit.,p.94, Ricardo Alessi, La l. 21 Febbraio 1991, n°52, cit., p. 331 e ss., ErmannoCalzolaio, *Il factoring in Europa*, cit., p.82 e ss., Renato Clarizia, I ContrattiNuovi..., cit., 1999, p. 53 e ss. este último autor problematiza a forma de estabelecer a data certa do pagamento, nomeadamente, a solução mais apontada pela doutrina atinente à inscrição pelo factor das verbas pagas na conta-corrente do cliente.

82Cfr. Ricardo Alessi, La legge 21 febbraio 1991, cit, p.380 e ss. No sentido da atipicidade legal do contrato de *factoring* face ao diploma de 1992, ver Giuseppe Tucci, Classificazione dei datoridi lavoro a finiprevidenziali e attivitàdell'impresadifactoring, "BBTC", 1992, Tomo II, p.646.

83Ver Zudas, *Ilcontratodi factoring*, p.85 e ss. Fossati/Porro, *Il factoring...*cit., pag.329 e ss. disponibilizam exemplos de minutas de contratos de *factoring* italianos. Cfr. Renato Clarizio, I ContrattiNuovi... cit., pag. 440 ess., sobre modelos contratuais usados em Itália.

84Cfr. Christian Gavalda/Jean Stoufflet, *Le Contrat dit de "factoring"*, cit., n° 12.

85Cfr. CORDEIRO Menezes, *Da Concessão financeira*, cit, p. 51 e ss. Ver também VASCONCELOS Luís, *Dos Contratos de cessão financeira*, cit., p.85 e ss., José Carlos Pires, *O Contrato de factoring...*cit.,p.61 e ss.

preço bastante superior ao desconto⁸⁶. O contrato de *factoring*, em França, assenta numa construção jurídica, que tem por base um contrato-quadro pelo qual o cedente se obriga a subrogar a sociedade de *affacturage* em todos os créditos que esta última aprova ou rejeita. O facto de o contrato de *factoring*, em França, operar com base no instituto da sub-rogação convencional, cria algumas especificidades ao nível da execução do contrato, nomeadamente, na sub-rogação, pois, ao contrário da cessão de créditos, entende-se que o sub-rogante não garante ao sub-rogado a existência do crédito, nem da solvabilidade do devedor. O legislador francês, entretanto, criou outros meios susceptíveis de serem utilizados no contrato de *factoring*, nomeadamente, a partir da entrada em vigor da Loi n° 81-1 du 2 Janvier 1981, conhecida por *Lei Dailly*. Este diploma instituiu um mecanismo que permite que através da celebração de um contrato-quadro entre o estabelecimento de crédito e o comerciante, este último transmita *bordereaux* representativos de créditos ao estabelecimento de crédito, nos termos do estipulado no contrato-quadro⁸⁷. Verifica-se que sobre o cedente recai a obrigação de garantir a existência do crédito integrado no *bordereau*, bem como a garantia da solvência do devedor face ao cessionário⁸⁸. Na nossa perspectiva, a *Lei Dailly* surgiu para tentar satisfazer as necessidades de um conjunto de actividades que envolviam a circulação de créditos. O contrato de *affacturage* é essencialmente dirigido a médias empresas cujo nível de facturação não seja muito pequeno já que as comissões são bastante elevadas⁸⁹.

12.5.4 - Em Inglaterra

As raízes do *factoring* remontam à necessidade sentida pelo comércio colonial inglês em criar agentes que, para além de receberem as mercadorias oriundas do continente, também as vendessem por conta dos respectivos produtores, enquanto procediam a estudos de mercado embrionários, com base nos quais orientavam os comerciantes a delinear uma estratégia comercial⁹⁰. O *factoring* vai conhecer no Reino Unido um desenvolvimento fulgurante que, rapidamente, leva este país a ocupar os primeiros lugares no ranking de países que usam este meca-

⁸⁶Cfr. Sussfeld, *Le factoring*, cit., p. 67.

⁸⁷VASCONCELOS, Luís Miguel Pestana, *Dos contratos de cessão*, cit., p. 89.

⁸⁸Cfr. GAVALDA, Christian/Jean Stoufflet, *Droit Bancaire*, cit., p.314.

⁸⁹CORDEIRO Menezes, *Da Cessão*, cit., p.53.

⁹⁰Sobre o contrato de *factoring*, no Direito Inglês, vd. M. de Torres Zapatera, *Derecho Inglés*, El *factoring* en la práctica. Aspectos generales, in “*El contrato de Factoring*”, coord. Por Rafael Garcia Villaverde, Asociación Española de Factoring, McGraw-Hill, Madrid, 1999, p. 47 e ss..

nismo jurídico. A modalidade mais comum do contrato de *factoring*, em Inglaterra, é o *whole turnover agreement* através do qual o cliente se obriga a ceder todos os créditos futuros emergentes da sua actividade comercial ao factor, desde que identificáveis, sem ser necessário qualquer outra formalidade ou acto, cada vez que surge um crédito⁹¹. A par desta modalidade, mas menos usada, existe o *facultative agreement* (o factor tem o direito de recusar os créditos cedidos, enquanto o cliente se obriga a ceder a todos os créditos emergentes da sua actividade comercial.). Também no Reino Unido, o instrumento jurídico usado é a cessão de créditos ou *assignment of debts*. Para estarmos perante um *statutory assignment*, é necessário que a cessão seja absoluta⁹² e seja afectuada a notificação por escrito ao devedor. O principal efeito é permitir ao cessionário demandar o devedor em nome próprio e não em nome do cedente. Contudo, uma cessão que não preencha os requisitos da lei não é necessariamente inválida, pois, não valerá enquanto “*statutory assignment*”, mas pode valer enquanto *equitable assignment*, sendo que as diferenças são muito pequenas. A *equitable assignment* não está sujeita a forma escrita, salvo no caso em que o objecto da cessão é um *equitable interest* ou *trust* por força da *section*⁹³. De acordo com a regra que impera quer para o *Common law*, quer para a *Equity*, segundo a qual “no person can acquire title to a chose in action... from one who has himself no title to it”, o devedor pode opor ao cessionário todos os meios de defesa que poderia opor ao cedente, desde que não se trate de excepção de natureza estritamente pessoal, desconhecida do cessionário, aquando da cessão⁹⁴. O Reino Unido foi pioneiro na consagração de garantias (*lien*) a favor do factor para tutela dos adiantamentos que fizesse aos seus clientes, nos *Factor's Acts* de 1823 a 1889.

12.5.5– Na Alemanha

Na Alemanha a propagação do *factoring* foi abundante. O *Factoring* na Alemanha também adoptou a cessão de créditos como instrumento jurídico. A cessão, no âmbito deste contrato,

⁹¹Sobre estes dois tipos de contrato de *factoring*, vd. Freddy Salinger, *Factoring. The law and Practice of Invoice Finance*, 3rd Edition, Sweet & Maxwell, London, 1999, p.134 e ss. e Ermanno Calzaio, *Il factoring in Europa*, cit., p. 63 e ss..

⁹²Cfr. Treitel, *The law of contract*, p. 622 e ss.), conste que o documento escrito assinado pelo cedente; contenha, de forma inteligível para o devedor, a vontade do cedente ceder o crédito a um terceiro, seja objecto de comunicação ao cessionário 257 (Cfr. Treitel, *The law of contract*, p. 626).

⁹³Of the law of the Property Act 1925 258 (Cfr. Treitel, *The law of contract*, p. 625).

⁹⁴*Stoddart vs Union* de 1912, citado por Anson's law of Contract, cit., p. 480 e Freddy Salinger, *Factoring. The law and Practice of Invoice Finance*, cit., p. 198 e ss..

consiste numa cessão global de créditos futuros, desde que seja determinável. (Luis Miguel Vasconcelos, *Dos contratos...*, cit, p. 97 e 98, Menezes Cordeiro, *Da cessão...*, cit., p. 44). Neste país, a doutrina e a jurisprudência distinguem dois tipos de contrato de *factoring*: o contrato de *factoring* próprio, no qual ocorre a transmissão do risco *delcredere* para o *factor* e *factoring* impróprio, no qual o cessionário não assume o risco do incumprimento, mantendo o direito de regresso contra o cedente (Luis Miguel Vasconcelos, *Dos contratos...*, cit, p. 98 e ss). Nos termos da lei alemã, a cessão de créditos, no BGB, não exige o consentimento do devedor, encontrando-se consagrada a livre transmissibilidade dos créditos futuros (Cfr Assunção Cristas, *Da Dupla venda de um direito de crédito*, cit., p. 134 e ss), sendo considerado um contrato atípico. Na Alemanha a forma contratual mais utilizada é o *factoring* próprio.

Capítulo XIII – Titularização de Créditos no Direito Comunitário e Internacional

13.1 - Caso específico da chamada “Securitização” nos Estados Unidos da América

A chamada Securitização vai ter o seu auge nos EUA nos anos 70, após a Grande Depressão dos anos de 1929 a 1933, como forma de desenvolver o sector do crédito imobiliário.

A securitização, apesar de primeiramente aplicada no mercado de valores mobiliários. Poderá ser securizado todo o activo susceptível de gerar um curso de “cash payments”. Isto é: Virtualmente, todo e qualquer activo susceptível de gerar um previsível curso de “cash payments” pode ser securitizado.

Devido ao grande pico de desenvolvimento que a “securization” atingiu nos EUA, destacaram-se três métodos fundamentais:

a) O Pass.throught

Nesta modalidade verifica-se que a cedente transfere para um judiciário (“trustee”) créditos, que faz de gestor desses mesmos activos e emite, deste modo títulos representativos. A propriedade dos créditos é transferida para quota através de títulos representativos para os seus subscritores que recebem os juros e o capital desses mesmos créditos.

b) O Pay-Through

De acordo com este método, os créditos cedidos permanecem na titularidade de emitente de títulos, recebendo os subscritores destes somente direitos de créditos.

c) Collateralized mortgage obligation (CMO)

Nesta estrutura, trata-se de obrigações amortizáveis periodicamente, oferecendo várias modalidades de vencimento e maior protecção contra o risco de reembolso antecipado.

13.2 - Em Inglaterra

A Inglaterra foi o país europeu a receber primeiro e até a difundir a técnica de “securization”- em 1987 graças às grandes semelhanças normativas com os EUA.

Assim, as primeiras “securizações” inglesas são de créditos hipotecários.

13.3 – Em França

A introdução da titrisation em França dá-se pela lei nº 88-1201, de 23 de Dezembro de 1988, que intui os “ fonds comuns de créances” (FCC). Os bancos cedem créditos a estes fundos que financiam a sua aquisição através da emissão de fontes representativas dos mesmos sob forma de valores mobiliários.

Os FCC transformam os créditos adquiridos em títulos negociáveis.

13.4- Em Espanha

A “titulacion” em Espanha inicia-se com a lei nº 19/1992, de 7 de Julho. Mas é com o Real Decreto 926/98, de 14 de Maio, que se dá o grande passo da titularização de to-

dos os activos, pela regulação dos “Fondos de titulazacion de activos e sociedades gestoras de Fondos de titulazacion”.

13.5 – Em Itália

Em Itália, é de 1999 a lei sobre “Cartolarizzazione dei Credite”- lei nº 130, de 30 de Abril.

Esta operação realiza-se perante a cessão a título de créditos pecuniários, individualizáveis em bloco se, se trata de uma pluralidade de créditos, com a sociedade cessionária a dever destinar as somas pagas pelo devedor ou devedores cedidas de satisfação dos direitos incorporados dos títulos emitidos.

Conclusão

Aqui chegados, não se nos afigura claro que a cessão financeira tenha dias sorridentes face à crise económica que vivemos. Portugal conheceu um aumento no recurso ao crédito nas últimas décadas. Contudo, o descrédito dos mercados financeiros e as sucessivas insolvências levam a uma menor liquidez das sociedades financeiras, dos bancos e das instituições financeiras que, não tendo como reembolsar os credores (desejosos de conseguir a libertação dos devedores), procuram maior capitalização mediante incrementos estatais.

A cessão de créditos, instituto do Direito Civil, tem na economia empresarial e no comércio em geral, repercussões tais que permite responder à falta de liquidez das pequenas e médias empresas portuguesas, para cuja fraca capacidade económica, só o recurso ao crédito tem sido resposta. Por essa razão o tema nos pareceu ser de extrema importância no quadro da Economia portuguesa e do Direito Comercial Português.

Mas quem poderá assegurar o risco dos pequenos devedores? Quem poderá suportar com níveis de liquidez devidamente supervisionados, os créditos concedidos? A cessão financeira é a resposta, conquanto as sociedades financeiras, os bancos e as instituições financeiras de crédito estão sujeitas à supervisão do Banco de Portugal e aos limites de solvabilidade da União Europeia. É evidente que temos de ter um regime específico na nossa lei para regular a Cessão, não fosse ela o suporte de quantias avultadas capazes de gerar fundos facilmente aos pequenos credores para que estes possam investir no seu desenvolvimento e progresso económico.

A cessão de créditos a que a História das Obrigações tanto resistiu acabou por ser o motor dessa mesma História: os devedores deixaram de ser o eterno risco dos credores.

Parece-nos importante que o regime da cessão de créditos seja mais limitativo e melhor regulado, nomeadamente no que toca à notificação do devedor, não devendo continuar por esclarecer se a notificação processual poderá entender-se como notificação para efeitos do artigo 583.º, n.º 1 do Código Civil.

Importante será também impor limites às entidades a que se permite ser factor nos contratos de cessão financeira, sendo certo que, nos tempos que correm, nos parece importante assegurar que a prática para reaver créditos concedidos seja regulamentada, na medida em que, passou a ser usual o factor contratar empresas em *outsourcing* para gerir os créditos cedidos, fi-

cando o risco do crédito de tal forma distribuído que se torna difícil apurar responsabilidades na forma como se alcança o objectivo de cumprimento por parte do devedor.

Face à imposição das medidas de Basileia, os Bancos muniram-se da titularização como uma arma de contornar os limites de solvência, num caminho para o desastre financeiro. A titularização, no início, um fenómeno quase mágico que ligou relações obrigacionais tão simples como o mútuo a circuitos da alta finança, transformou-se no início talvez de uma nova Grande Depressão da Economia a par da Crise dos anos 30, do Século passado. Cíclica ou não, a história demonstrou ser capaz de alterar as crenças dos investidores e especuladores mais conhecidos como George Soros. Quem somos nós para continuar a acreditar que o uso desenfreado deste “milagre da multiplicação” do Século XX continua a fazer equilibrar as economias geograficamente distantes e financeiramente díspares?

A exposição dos Estados e das entidades bancárias aos ciclos económicos fazem notar que as medidas de Basileia I e II caíram por terra; o risco do incumprimento propagou-se e com o efeito “bola de neve” alavancou-se um momento cujas teorias macroeconómicas não conseguem resolver. Krugman, prémio Nobel da Economia 2008, leva-nos mesmo a exemplos básicos da microeconomia para compreendermos o que está por detrás da falta de investimento actual.

Afinal, compraríamos nós, títulos de activos que não veríamos reembolsar, ainda que o zelo e a máxima diligência de quem os gere e “guarda” não possa ser posta em causa?

Numa casa, uma folha de receitas e despesas mostra-nos o dinheiro que temos para gastar. Num banco, qual é o melhor espelho de solvência? O balanço! Se dele saí uma massa de créditos para titularização, onde está o risco? Onde está a utilidade do balanço? Como pode o exterior conhecer a sua capacidade de resposta a uma eventual afluência dos aforradores, deixando o mesmo descapitalizado?

Parecem ser de senso comum as respostas!

A titularização deixou-nos face a uma crise de confiança – onde está o meu dinheiro agora?

O porto de Lisboa dos séculos XV e XVI deixou-nos os primórdios da ideia de globalização, quer por as trocas serem multilaterais quer pela miscigenação de culturas. Cinco séculos depois, a economia revela o contraste entre o isolamento de países que tentam escapar às relações económicas internacionais e os problemas que se agravam no interior das mesmas.

No último quarto do século XX, destacou-se a importância das instituições de Bretton Woods e, em particular, do FMI, na promoção do regime mundial de estabilidade de câmbios, cuja influência viria a perder, aguardando-se, assim, novas regras de política macroeconómica dos países; os europeus esculpiram a União Europeia.

O primeiro ano do século XXI veio agudizar a distância entre União Europeia e os Estados Unidos da América, passando a pelejar, na cena internacional, duas importantes moedas, alterando-se a política monetária que os Estados Unidos, enquanto superpotência mundial representada pelo FMI, pelo Banco Mundial e pelo GATT, levaram a cabo durante aqueles trinta anos de História.

O final do século XX e o início do século XXI trouxe à cena internacional a crescente tentacularização da China nos principais mercados internacionais. Com menores custos de produção, sobretudo, pelos excedentes de mão-de-obra e pela detenção dos conhecimentos relativos à produção, a China, rapidamente, tem vindo a ganhar importantes mercados, destacando-se o mercado têxtil.

Com a globalização da economia, uma maior oferta de produtos e serviços e reduzido poder compra, o recurso ao crédito passou a ser, por vezes, a única forma de dar resposta à sociedade consumista.

As instituições de crédito, dependentes dos depósitos dos investidores para levarem a cabo a sua actividade, diminuíram, cada vez mais, o preço do capital depositado e aumentaram o valor do capital mutuado. Contudo, tal medida não foi suficiente para aumentar os rácios de solvabilidade.

De forma a retirar da esfera dos mutuários o risco de não pagamento dos créditos concedidos, melhorando, célere e eficazmente, a estrutura do balanço e realizando imediata liquidez em circulação, a titularização de créditos tornou-se na medida capaz de dar resposta à dificuldade de melhorar os rácios de solvabilidade, distanciando cada vez mais da antiga *individualidade* do devedor o panorama das obrigações actuais.

Contudo, a situação agravou-se pelo “efeito bola de neve”: as crises de capital sucederam-se umas às outras, não raro resolvidas com o aumento dos juros do capital cedido e com novas operações de titularização.

Integrado no contexto de cada Estado em acordo com as normas que regem a cessão de créditos, as legislações dos países que receberam o fenómeno da titularização tentaram assegurar que o seu Direito Civil não fosse beliscado, no que toca às relações comerciais e obrigacionais que estão por detrás das operações de titularização.

Com o objectivo de descortinar como foi recebida na legislação portuguesa a titularização, a nossa pesquisa concluiu a proximidade do regime da cessão do Direito Civil, com a segregação do património dos cessionários a oferecer à titularização um cunho de diferenciação no panorama da legislação portuguesa.

Bibliografia

- AA VV, *Manual de Contratos de Direito Bancário e Financeiro, Regime Legal, Minutas, Fiscalidade e Jurisprudência*, QuidJuris – Sociedade Editora, Lisboa, 2008, 2.^a Edição.

CAMPOS, Diogo Leite de,/PINTO, Cláudia Saavedra, *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*, Almedina, 2007.

-CAMPOS, Diogo Leite de, e outros AA, *Titularização de Créditos*, Instituto de Direito Bancário, 2000

- CARVALHO, Mota de/ALEXANDRA, Sónia, *O Contrato de Factoring – Na prática negocial e sua natureza jurídica*, Publicações Universidade Católica, Teses Porto, Coimbra, 2007

- CRISTAS, Maria de Assunção de Oliveira, *Transmissão Contratual do Direito de Crédito*, Almedina, Coimbra, 2005.

- DUARTE, Rui Pinto, *Escritos sobre Leasing e Factoring*, Principia, São João do Estoril – Cascais, 2001.

- FERREIRA, António Pedro A., *Direito Bancário*, QuidJuris – Sociedade Editora, Lisboa, 2005.

- LEITÃO, Luís Manuel de Menezes, *Cessão de Créditos*, Almedina, Coimbra, 2005

- MORAIS, Jorge Alves e outros, *Manual de Contratos de Direito Bancário e Financeiro*, QuidJuris - Sociedade Editora, 2008, 2.^a Edição

- PIRES, José Maria, *Elucidário de Direito Bancário, [As Instituições Bancárias, A Actividade Bancária]*, Coimbra Editora, Coimbra, 2002.

KRUGMAN, Paul, *O Regresso da Economia da Depressão e Crise Actual*, Editorial Presença, 2.^a Edição, 2009.

- SILVA, João Calvão da, *Titul[ariz]ação de Créditos, Securitization*, Almedina, Coimbra, 2005, 2.^a Edição.

- SOROS, George, *O Novo Paradigma para os Mercados Financeiros – a crise de crédito de 2008 e as suas implicações*, Almedina, 2008.

- SOROS, George, *As Palestras de George Soros na Central European University*, Almedina, 2010.

Legislação

- *Código Civil Português*, aprovado pelo Decreto-Lei 47 344 de 25 de Novembro de 1966.

- *Código Penal Português*, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 400/82, de 23 de Setembro.

- *CIRE*

- *Convenção UNIDROIT*

- *Decreto-Lei n.º 453/99 de 5 de Novembro. Diário da República n.º 258/99. Série I – A. Ministério das Finanças. Lisboa. Alterado pelos diplomas: Decreto-Lei 82/2002, de 5 de Abril. Diário da República n.º 80. Série I – A. Ministério das Finanças. Lisboa. Decreto-Lei n.º 303/2003, de 5 de Dezembro. Diário da República n.º 281. Série I – A. Ministério das Finanças. Lisboa.*

Jurisprudência

- *Supremo Tribunal de Justiça. Acórdão de 17 de Fevereiro de 2011. Assunção de dívida; Cessão de Créditos. [Consult. 11 Novembro de 2012]. Disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/d77e18147ecf34678025783b00514f7a?OpenDocument&Highlight=0,294%2F06.8TVPRT>*

- *Supremo Tribunal de Justiça. Acórdão de 18 de Novembro de 2010, Fatoring; Cessão de Créditos, segurança social; penhora de créditos; mora [Consult. 12 Dezembro 2012]. Disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/415a2064420cd9e58025783800378a55?OpenDocument&Highlight=0,3129%2F03.0tvlsb>*

- *Supremo Tribunal de Justiça. Acórdão de 11 de Fevereiro de 2010. Factoring; cessão de créditos; confissão. [consult. 20 Novembro 2012]. Disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/c2f4ec0ff3904f26802576c70062dd0b?OpenDocument&Highlight=0,259%2F09.8YFLSB>*

- *Assento 4/1952, de 23 de Julho de 1952*, publicado no Diário da República, I.^a Série, de 7 de Agosto de 1952 e no BMJ n.º 32, p. 258.

- *Tribunal da Relação do Porto. Acórdão de 8 de Outubro de 2009. Cessão de Crédito, perfeição do contrato; contrato de trespasse. [Consult. 19 Novembro 2012]. Disponível em <http://www.gde.mj.pt/jtrp.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/b69571b2b015e0ca80257656003b3cd2?OpenDocument>*

- *Supremo Tribunal de Justiça. Acórdão de 05 de Junho de 2003. Factoring; cessão de créditos, segurança social; penhora de créditos; mora. [Consult. 25 de Novembro 2012]. Disponível em <http://www.gde.mj.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/415a2064420cd9e58025783800378a55?OpenDocument>*

Pareceres

<http://www.verbojuridico.com/doutrina/comercial/factoring.html> - MOUZINHO, André, *Parecer*, Verbo Jurídico, Edição 2007