

CRISE FINANCEIRA MUNDIAL E ALTERAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS: CONTRATOS DE DEPÓSITO vs. CONTRATOS DE GESTÃO DE CARTEIRAS

*Manuel A. Carneiro da Frada**

SUMÁRIO

I. Introdução. 1. O tema: considerações a propósito do “caso BPP”. II. Sobre a distribuição do risco nos depósitos bancários e nos contratos de gestão de património. 2. Preliminar. 3. O contrato de depósito bancário. 4. Sobre a natureza do depósito bancário: teses em confronto. 5. O depósito irregular e a rejeição das teses pluralistas e ecléticas. 6. (*cont.*): A recondutibilidade do depósito bancário, no fundamental, ao depósito irregular. 7. Conclusão; o depósito bancário na jurisprudência e no sentir social. 8. Os contratos de gestão de carteiras. 9. Sobre o risco contratual nos contratos de gestão de carteiras como contratos distintos do depósito bancário. 10. A manutenção básica do tipo nos contratos de gestão de carteiras face a assunções do risco “atípicas” (por parte do banco). III. A alteração das circunstâncias e a perturbação financeira mundial — 11. A “crise”: depósitos vs. contratos de gestão de carteiras. 12. A aplicabilidade, de princípio, do art. 437.º/1 aos contratos de gestão de carteiras com promessa de devolução e/ou remuneração de capital. 13. Sobre a origem e o desenvolvimento da “alteração das circunstâncias”. 14. (*cont.*): o

(*) Doutor em Direito. Professor da Faculdade de Direito da Universidade do Porto.

(**) Em homenagem ao Professor Doutor Sérvulo Correia, insigne jurista e membro da Comissão de Redacção da Revista da Ordem dos Advogados

Agradecemos ao Senhor Dr. Diogo Costa Gonçalves a prestimosa colaboração que nos deu na pesquisa bibliográfica e jurisprudencial.

art. 437.º/1 do Código Civil e os seus antecedentes; algumas conclusões intercalares. 15. A alteração das circunstâncias e o princípio da autonomia privada. 16. A alteração das circunstâncias e os “princípios da boa fé”. 17. Requisitos e condições da invocabilidade da “alteração das circunstâncias” nos contratos de gestão de carteira com promessa de devolução de quantias pelo banco. 18. A crise financeira como uma “grande alteração de circunstâncias”. 19. Os riscos próprios do contrato. 20. A inexigibilidade do cumprimento das obrigações face aos princípios da boa fé. 21. Consequências; a modificabilidade, perante a crise, dos contratos celebrados e o princípio da igualdade dos clientes.

I. INTRODUÇÃO

1. O tema: considerações a propósito do “caso BPP”

A crise financeira mundial que eclodiu em 2008 veio colocar ao Direito dois desafios fundamentais. Por um lado, reclama dele, como hoje se percebe bem, ajuda e uma melhor resposta no cumprimento daquela sua função mais imediatamente organizativo-ordenadora da vida económica e social: uma função que é acen-tuadamente contingente e que requer uma constante adaptação à volubilidade das circunstâncias históricas e das particulares concepções do mundo que se vão sucedendo ao longo do tempo, por vezes em grande aceleração. As exigências que hoje se fazem ouvir no sentido de uma reformulação dos mecanismos reguladores da economia e das respectivas instituições de supervisão inserem-se neste tipo de preocupações, onde o “jurídico” se entrecruza fortemente com ilações ou previsões económicas e opções de natureza política.

Por outro lado, todavia, a crise financeira coloca ainda um repto de tipo diferente. Põe à prova estruturas da juridicidade mais estáveis, integradoras do que pode designar-se o direito comum, mais perenes e solidamente ancoradas em exigências de justiça culturalmente decantadas e sedimentadas. Aí desafia conceitos, noções, regimes e teorias genericamente estabelecidas, ao confrontá-las com factos e circunstâncias que o legislador não podia antecipar na sua configuração concreta e para as quais a ordem jurídica não dispunha de respostas específicas. Pertencem aqui inú-

meros problemas de responsabilidade dos administradores que apenas conhecem uma resposta geral do ordenamento e que tem por isso de ser ajustada ao cenário posterior a 2008.

O tema que nos propomos abordar pertence a este segundo tipo. Trata-se de saber, sumariamente, se a crise financeira pode, ao menos em tese, consubstanciar uma alteração das circunstâncias, susceptível de interferir na estabilidade dos contratos.

Focaremos em particular aqueles contratos mediante os quais os sujeitos entregam a instituições financeiras dinheiro que é muitas vezes produto de esforçadas poupanças, na expectativa de o reaver mais tarde e de obter, ainda, uma certa rentabilidade do capital entregue. Na verdade, a distribuição do risco inerente a estes contratos não é uniforme, variando ela, basicamente, consoante estejamos perante depósitos bancários ou diante de contratos de gestão de património.

Está em causa a questão central de saber se e até que ponto quem entrega a um banco certas quantias pode, ocorrida uma crise como a presente, pretender reaver integralmente o seu dinheiro, acrescido da eventual valorização ou remuneração do capital que tenha sido acordada.

No quadro da actual crise, ao interesse teórico-dogmático do problema posto soma-se, do ponto de vista social, uma importância aguda: não só pelo facto de alguns bancos se terem apresentado à falência ou experimentarem hoje, em todo o caso, em maior ou menor grau, dificuldades, como sobretudo pela circunstância de tal poder produzir consequências socialmente muito amplas devido à larga extensão do universo daqueles que lhes confiaram dinheiro, tornando-se assim susceptíveis de serem afectados por uma crise que teima em persistir.

Na origem do presente escrito esteve um parecer jurídico que elaborámos a solicitação de uma entidade oficial sobre diversas questões suscitadas pelo comumente chamado “caso BPP”. As afirmações que se seguem não podem todavia ser entendidas, sem mais, como a *nossa* resposta a esse caso no plano jurídico, de cujas particularidades se pretendem distanciadas e, seja como for, muito mais polifacetado. Assim, não pretendem solucionar diversas questões que na opinião pública se têm entretanto suscitado no que concerne às relações entre os investidores e essa entidade. Na verdade,

não nos pronunciaremos agora sobre quaisquer contratos concretamente celebrados por esses sujeitos e o BPP. Nem tão-pouco consideraremos a factualidade e as circunstâncias envolventes da respectiva celebração do ponto de vista da sua eventual repercussão na qualificação dos contratos celebrados por esses sujeitos. Aliás, o modo como um contrato possa ter sido representado pelo(s) sujeito(s) – espontaneamente ou em consequência do género da apresentação feita por um deles ao outro – pode divergir do teor “objectivo” das declarações negociais emitidas e, ao menos em certos casos, conduzir a uma qualificação distinta do referido teor “objectivo”.

Desta forma, as considerações que se seguem devem antes ser interpretadas como reflexões induzidas pelo “caso BPP”.

Interessa-nos sobretudo sublinhar, genericamente, que há uma destrição fundamental a fazer, no que toca ao risco contratual, entre contratos de depósito e contratos de gestão de património, em particular, contratos de gestão de carteiras. E que, diante da actual crise financeira, estes últimos implicam um risco para o sujeito que os primeiros não apresentam. Evidenciando, por outro lado, que, nos contratos de gestão de património, mesmo quando o respectivo titular beneficie, por força de convenção, de certas garantias de reaver ou valorizar o capital, a actual crise financeira, pelas suas características, pode significar uma alteração das circunstâncias susceptível de com elas interferir. Sem que tal implique que o risco possa ou deva ser atribuído exclusivamente ao titular do capital, ou alijado para ele por qualquer forma que seja.

II. SOBRE A DISTRIBUIÇÃO DO RISCO NOS DEPÓSITOS BANCÁRIOS E NOS CONTRATOS DE GESTÃO DE PATRIMÓNIO

2. Preliminar

A forma de repercussão da crise financeira nos diversos contratos depende da distribuição do risco inerente ao respectivo tipo. Os contratos de depósito bancário são, neste ponto, bem diferentes

dos contratos de gestão de património que os bancos possam ter celebrado com os seus clientes.

Para o efeito, importa, ainda que em relance, reter alguns aspectos relativos a estes contratos. Começemos pelo depósito bancário.

3. O contrato de depósito bancário

Este contrato, muito embora bem conhecido no comércio jurídico, não dispõe, na nossa ordem jurídica, nem de uma definição legal, nem de um regime jurídico completo ⁽¹⁾.

A disciplina do depósito bancário decorre, em todo o caso, de um conjunto de diplomas avulsos. Releva o Decreto-Lei n.º 430/91, de 2 de Novembro, que contém o *Regime Jurídico das Contas de Depósito*. Todavia, também aí a lei se limita a descrever alguns tipos de contratos a que chama “depósitos” e a incidir a sua atenção em aspectos parcelares que pretendeu disciplinar.

A existência de legislação a regular os “*depósitos em regime especial*” previstos no artigo 2.º do citado diploma não altera substancialmente a situação.

Por sua vez, o *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*, constante do Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de Dezembro ⁽²⁾, ao regular no seu art. 4.º as actividades dos bancos enquanto instituições de crédito, refere que os bancos podem efectuar a “*recepção de depósitos ou outros fundos reembolsáveis*” (cfr. a alínea a)). Não elucida, porém, o que deve entender-se por *depósitos* para efeitos da lei. A construção de um regime geral e de uma noção geral de depósito bancário permanece portanto, entre nós, em grande medida, uma tarefa cometida à doutrina da doutrina e à jurisprudência.

⁽¹⁾ O Código Civil (CC) não o considera especificamente (embora ele seja mencionado, por exemplo, no art. 1680.º). Já o Código Comercial, embora qualifique o depósito em bancos como uma forma de depósito mercantil (art. 407.º), também não dota este contrato de um regime particular completo.

⁽²⁾ Doravante, RGICSF.

Temos, assim, que o depósito bancário corresponde, antes de mais, a um *tipo contratual social* ⁽³⁾. Por isso, no plano da fixação da sua disciplina tem de considerar-se, a título principal, os cláusulados (gerais) oferecidos pelas instituições bancárias e os usos bancários.

Não obstante a inexistência de um acabado regime jurídico substantivo do depósito bancário, o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 430/91 proporciona todavia alguns elementos relevantes para a qualificação e natureza deste contrato.

Dispõe o artigo 1.º do referido diploma:

“1 — Os depósitos de disponibilidades monetárias nas instituições de crédito revestirão uma das seguintes modalidades:

- a) Depósitos à ordem;*
- b) Depósitos com pré-aviso;*
- c) Depósitos a prazo;*
- d) Depósitos a prazo não mobilizáveis antecipadamente;*
- e) Depósitos constituídos em regime especial.*

2 — Os depósitos à ordem são exigíveis a todo o tempo.

3 — Os depósitos com pré-aviso são apenas exigíveis depois de prevenido o depositário, por escrito, com a antecipação fixada na cláusula de pré-aviso, livremente acordada entre as partes.

4 — Os depósitos a prazo são exigíveis no fim do prazo por que foram constituídos, podendo, todavia, as instituições de crédito conceder aos seus depositantes, nas condições acordadas, a sua mobilização antecipada.

5 — Os depósitos a prazo não mobilizáveis antecipadamente são apenas exigíveis no fim do prazo por que foram constituídos, não podendo ser reembolsados antes do decurso desse mesmo prazo.”

Salta à vista que a distinção dos diversos tipos de depósito se faz na lei em função das condições de exigibilidade dos valores depositados por parte do depositante.

⁽³⁾ A distinguir de um tipo contratual legal: sobre este, cfr., por exemplo, LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts*, II/1, 13ª. edição, München, 1986, pp. 3 ss. Cfr. ainda MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, 3.ª edição, Coimbra, 2006, p. 482.

Daqui podem extrair-se alguns aspectos fundamentais deste contrato:

(i) Em primeiro lugar, o depósito bancário é uma *operação bancária passiva* ⁽⁴⁾. A lei, ao regular o depósito enquanto operação característica e fundamental da actividade bancária, acentua a posição do *banco como devedor do cliente*, seu credor.

Esta nota é relevante. Com efeito, se o devedor é aquele que se encontra vinculado à realização de uma prestação — orientada enquanto tal para um *interesse do credor* ⁽⁵⁾ —, e constituindo a obrigação típica um traço distintivo e identificador do tipo contratual (obligacional), o facto de o aludido *Regime Jurídico das Contas de Depósito*, ao dispor sobre o depósito bancário, imputar caracteristicamente ao banco uma situação jurídica passiva de carácter obrigacional indicia que o *primeiro e principal interesse subjacente ao depósito bancário é o interesse do cliente* (credor do banco) e que tal configura o contrato a que chama depósito.

(ii) Em segundo lugar, o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 430/91 identifica a *entrega dos valores depositados* como a prestação fundamental a que o banco se encontra adstrito num depósito.

O depósito bancário surge portanto como um negócio jurídico tipicamente configurado em torno da obrigação de entrega referida.

(iii) Por fim, se o principal interesse subjacente ao depósito é do cliente, há então que regular com especial cuidado as hipóteses de limitação do seu interesse em homenagem aos legítimos interesses do banco (considerando, nomeadamente, a usual obrigação de pagamento de juros ao cliente), e, em especial, as situações em que o crédito do depositante não pode ser exigido a todo o tempo.

Assim, atento o disposto nos n.ºs 2 a 5 do art. 1.º do Decreto-Lei n.º 430/91, observa-se que:

a) nos depósitos à ordem, o crédito do cliente é exigível em qualquer momento;

⁽⁴⁾ Acentua-o também, com desenvolvimento, CARLOS LACERDA BARATA, “Contrato de Depósito Bancário” in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, II, Coimbra, 2002, pp. 8 e ss.

⁽⁵⁾ Cfr., entre outros e por último, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Contrato e Deveres de Protecção*, Coimbra, 1994, pp. 36 ss. Sobre o conceito de prestação e a sua relação com a realização do interesse do credor, cfr. tb. MARIA DE LURDES PEREIRA, *Conceito de Prestação e Destino da Contraprestação*, Coimbra, 2001, pp. 11 ss.

- b) nos depósitos com pré-aviso, o crédito do cliente é exigível, mas depois de prevenido o banco, por escrito e com a antecipação acordada entre as partes;
- c) nos depósitos a prazo, o crédito do cliente apenas pode ser exigido no fim do período por que foram constituídos, embora o banco possa conceder a sua mobilização antecipada; e, por último,
- d) nos depósitos a prazo não mobilizáveis antecipadamente, o crédito do cliente é exigível apenas no termo do prazo estipulado, não podendo ser reembolsado ante do decurso desse mesmo prazo.

4. Sobre a natureza do depósito bancário: teses em confronto

Tendo presentes estes dados, encontram-se, na doutrina, duas orientações básicas quanto ao contrato de depósito bancário.

Para uma delas, *monista*, a multiplicidade de tipos de depósito bancário não impede uma recondução dogmática unitária desses contratos, ainda que possa permanecer a dúvida de saber que natureza se deve reconhecer no depósito bancário.

Pelo contrário, há outra orientação, *pluralista*, que nega a possibilidade de reconduzir a multiplicidade de depósitos bancários a uma única figura contratual. Assim, alguns deles seriam verdadeiros contratos de depósito — embora, irregular (cfr. o art. 1205.º ⁽⁶⁾) —, ao passo que outros se deveriam considerar contratos de mútuo: não seria viável, portanto, uma construção uniforme da figura ⁽⁷⁾.

Além disso, cabe ainda considerar a hipótese de o depósito bancário representar um *tertium genus contratual* ⁽⁸⁾, conjugando aspectos de regime próprios, ora do depósito, ora do mútuo.

⁽⁶⁾ Os artigos sem indicação de fonte pertencem, se do contexto não resultar o contrário, ao Código Civil.

⁽⁷⁾ Neste sentido, por exemplo, CARLOS LACERDA BARATA, *op. cit.*, pp. 47 e ss.

⁽⁸⁾ Neste sentido, CARVALHO DOS SANTOS, “Considerações sobre o depósito bancário de dinheiro”, in *BOA* (1987) 3, p. 7 e ss.; LOBO XAVIER / MARIA ÂNGELA SOARES, “Depósito bancário a prazo: levantamento antecipado por um contitular — anotação ao Ac.

Observa-se do exposto que, por sobre preferências monistas ou pluralistas, há uma clivagem doutrinária entre concepções adeptas do mútuo ⁽⁹⁾ e orientações que se inclinam para o depósito ⁽¹⁰⁾.

Com isto se evidenciam diferentes compreensões do contrato de depósito bancário, com reflexo na distribuição do risco.

5. O depósito irregular e a rejeição das teses pluralistas e ecléticas

Ensaando uma posição, parece que a orientação pluralista começada por referir deve ser rejeitada. A categoria dos depósitos bancários há-de certamente ser una, na falta de indicações que imponham a cindibilidade dogmática entre as suas diferentes modalidades ⁽¹¹⁾.

Com efeito, o depósito bancário, não obstante a multiplicidade das suas manifestações, é uma realidade dotada de uma unidade tipológica socialmente reconhecida: é esta que permite aos diver-

STJ de 05 de Março de 1987", in *RDE* (1988) XIV, pp. 289 ss.; CONCEIÇÃO NUNES, "Recepção de depósitos e/ou outros fundos reembolsáveis", in *Direito Bancário – Actas do Congresso Comemorativo do 150.º Aniversário do Banco de Portugal*, in *RFDUL* (1997), supl., p. 52; e MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, pp. 480 ss.

⁽⁹⁾ Com esta orientação, J. G. PINTO COELHO, "Operações de banco", in *RLJ* (1948), 81, p. 22 ss; M. CAVALEIRO DE FERREIRA, "Depósito Bancário (parecer)", in *SI* (1970) XIX, p. 265; e PAULA PONCES DE CAMANHO, *Do contrato de depósito bancário*, Coimbra, 1998, pp. 208 ss.

⁽¹⁰⁾ Cfr., por exemplo, I. GALVÃO TELLES, "Contratos Civis", in *RFDUL* (1954), X, pp. 161 ss.; ANTUNES VARELA, "Depósito Bancário – depósito a prazo em regime de solidariedade – levantamento antecipado", in *RB* (1992), 21, p. 46 e ss; PIRES DE LIMA / ANTUNES VARELA, *Noções Fundamentais de Direito Civil*, I, 4.ª edição, Coimbra, 1957, p. 467.

Importante, na doutrina mais recente, CALVÃO DA SILVA, *Direito Bancário*, Coimbra, 2001, pp. 347 ss, bem como MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações III (Contratos em Especial)*, 5.ª edição, Coimbra, 2008, p. 496.

É esta, também, a posição largamente maioritária em Itália. Cfr., com referências, GIACOMO MOLLE, *I contratti bancari*, 3.ª edição, Milano, 1978, pp. 93 ss, embora o autor pareça identificar o depósito bancário como um depósito autónomo, porque distinto do próprio depósito irregular.

⁽¹¹⁾ Nesse sentido, a nosso ver pertinentemente, MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 482: "apesar da argúcia das análises que a sustentam, repugna cindir dogmaticamente a categoria dos depósitos bancários".

os agentes distinguir, de entre os diversos produtos financeiros oferecidos pela Banca, aqueles que são considerados depósitos bancários e os que se devem reconduzir a outro tipo contratual.

Renunciar, por isso, a uma qualificação unitária da figura do depósito bancário seria, no fundo, sacrificar a realidade do comércio jurídico, as expectativas e representações próprias dos sujeitos que neles intervêm e que conformam esse comércio. Não havendo nada na lei que imponha uma pluralidade de qualificações, há que respeitar o modo como os contratos são entendidos pelos intervenientes no tráfico jurídico.

Por outro lado, as orientações pluralistas, ou ecléticas, acabam por aproximar algumas modalidades à figura do depósito e outras à figura do mútuo.

Somos assim chegados ao ponto fulcral da controvérsia acerca da natureza do depósito bancário.

Neste ponto importa logo notar que a lei civil refere, dentro do depósito, um subtipo contratual – o *depósito irregular* – ao qual, sem prejuízo da sua qualificação como depósito, considera aplicáveis, na medida do possível, as normas relativas ao contrato de mútuo (cfr. o art. 1205.º do CC).

É, assim, o próprio legislador que proporciona conceitos e um regime que permite um tratamento dogmático unitário do depósito bancário. Um regime que garante, simultaneamente, a conjugação de diversos elementos da disciplina do depósito e do mútuo, sem prescindir de se mover no cenário do contrato de depósito. Enquanto se não demonstrar que este enquadramento (legal) é inadequado para captar a essência do contrato que, no sentir e na expressão social, se considera comumente (sempre) um “depósito”, as tendências pluralistas ou ecléticas do depósito bancário não devem singrar.

É o que decorre da presunção de que o legislador soube exprimir o seu pensamento em termos adequados (cfr. o art. 9.º/3).

Colocado assim o problema, a primordial questão acerca da natureza jurídica do depósito bancário deve ser procurada na distinção entre o *depósito irregular* (art. 1205.º) e o *mútuo* (art. 1142.º).

6. (cont.): A recondutibilidade do depósito bancário, no fundamental, ao depósito irregular

Na realidade, tendo presente a lei e as suas possibilidades hermenêuticas, cremos que o depósito bancário pode ser reconduzido, no seu cerne, ao tipo fundamental do contrato de depósito.

Dispõe o art. 1185.º do CC: “*Depósito é o contrato mediante o qual uma das partes entrega à outra uma coisa, móvel ou imóvel, para que a guarde, e a restitua quando for exigida.*”

Ora, foi o *nomen iuris* correspondente a este conteúdo básico que a lei escolheu para designar a realidade dos “depósitos bancários”.

Certo que o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 430/91 parece ignorar o dever de custódia previsto nos artigos 1185.º e 1887.º/a) do CC, que constitui o dever de prestar típico do contrato de depósito comum. Porém, esta omissão não é de relevar, já que, no depósito bancário de disponibilidades monetárias, a coisa depositada é fungível. Isso torna tão-só o depósito bancário um *depósito irregular* ⁽¹²⁾; um depósito ao qual o art. 1205.º do CC manda aplicar, (apenas) na medida do possível, as regras do mútuo.

Apertis verbis, no depósito irregular esta remissão legislativa respeita apenas ao regime e não à qualificação, sendo que, mesmo naquele plano, nem é uma remissão integral, nem incondicional: o que significa que (segundo o pensamento do legislador) ela não implica a recondução do depósito bancário a outro tipo contratual distinto do depósito.

Há doutrina, contudo, que, como se disse, se inclina para ver no depósito bancário um contrato de mútuo.

Nos termos do art. 1142.º do CC, o mútuo é o “*contrato mediante o qual uma das partes empresta à outra dinheiro ou outra coisa fungível, ficando a segunda obrigada a restituir outro tanto do mesmo género e qualidade*”.

⁽¹²⁾ No caso dos depósitos irregulares, mercê da sua sujeição ao regime do mútuo (art. 1206.º do CC), o depositário não está vinculado a um dever de custódia *stricto sensu*, mas sim de (simples) restituição, já que, nos termos do art. 1144.º do CC, faz seus os bens em depósito.

Verifica-se, portanto, que a obrigação de restituição é também uma prestação própria do mutuário; incidindo ainda, como no depósito irregular, sobre coisas do mesmo género e qualidade.

Para além disto, o facto de, em certas modalidades do depósito bancário, os bens não poderem ser exigidos a todo o tempo, aproximaria, segundo alguns, o depósito bancário do mútuo e impediria a qualificação dos contratos em causa como contratos de depósito (ainda que irregular).

O depósito bancário deveria assim ser considerado um mútuo. Estaríamos no fundo perante um contrato mediante o qual o cliente entrega ao banco certas disponibilidades monetárias para que este as possa utilizar e delas colha frutos, com a obrigação de — passado certo tempo — as restituir (no mesmo género e qualidade), acrescidas ou não de juros.

Contudo, esta orientação merece crítica.

Os mútuos, tal como os depósitos, são contratos duradouros. Mas o escopo e os interesses subjacentes apresentam-se, em ambos os casos, distintos.

No mútuo, a dilação temporal entre o momento da entrega e da restituição da coisa mutuada explica-se pelo facto de o escopo deste contrato residir na atribuição ao *accipiens* da faculdade de utilização dessa coisa, visando precisamente a possibilidade de o mutuário dela desfrutar para os seus fins. Por isso, como logo mostra a disciplina jurídica respectiva, o mutuante não pode exigir antecipadamente a quantia mutuada. Mais ainda, no que toca à antecipação dos prazos descortina-se mesmo uma prevalência dos interesses do mutuário, que pode antecipar o pagamento (desde que satisfaça os juros por inteiro: cfr. o art. 1147.º do CC).

Temos, portanto, que no mútuo o interesse típico predominante é o do *mutuário*. É a este que principalmente convém a entrega da coisa: para a utilizar na prossecução dos fins que pretende. Certo que o mutuante pode ter um interesse relevante no contrato (*maxime*, se ele for oneroso), mas o pressuposto essencial da construção normativa e dogmática do mútuo é o interesse do mutuário.

No contrato de depósito, a realidade é diversa.

Considerando o seu regime comum, o interesse que predomina é, claramente, o do *depositante*, que deseja ver aquilo que entregou guardado e devolvido, com os seus frutos, quando solicitado.

Por conseguinte, no depósito, a coisa há-de manter-se basicamente ao dispor do depositante durante esse mesmo tempo. Gratuito ou oneroso, o depositante pode exigir do depositário a entrega dela quando o entender. Mesmo nos casos em que a obrigação de restituição tem um termo em benefício do depositário — e não há, portanto, uma disponibilidade irrestrita da coisa a favor do depositante —, a coisa objecto do depósito continua tipicamente a dever ser guardada e respeitada na sua integridade, e pode sempre ser exigida existindo justa causa (cfr. o art. 1201.º do CC).

Esta orientação valorativa informa também os *depósitos irregulares* ⁽¹³⁾. Embora, mercê da fungibilidade da coisa depositada, se não possa falar então de um dever de custódia incidente sobre coisas determinadas (isto é, em sentido restrito), não deixa de ser verdade que a presença predominante do interesse do depositante obriga a reconhecer no assegurar, por parte do depositário, da disponibilidade em favor daquele de um bem do mesmo género, qualidade e quantidade (cfr. o art. 207.º), por via da restituição, um critério distintivo desta figura contratual. É sempre a conservação da disponibilidade deste sobre certos bens fungíveis que se trata, acima de tudo, de assegurar.

Para o depositante que entrega este tipo de bem, tanto lhe importa que a restituição se faça com o exacto bem entregue — o que, sendo em muitos casos improvável, é com certeza possível, mesmo tratando-se de dinheiro — ou com outro do mesmo género, quantidade e qualidade. O seu interesse reside na disponibilidade sobre o tipo de bem entregue, e, para isso, na possibilidade de cumprimento, pelo depositário, do dever de restituição, senão desse bem, de um bem em tudo igual. Assim, no depósito irregular, o dever de custódia tem uma fisionomia especial, convolvendo-se a guarda da coisa característica do depósito comum na disponibilidade do devedor para assegurar e cumprir uma obrigação de entrega com este conteúdo. Assim se salvaguarda o interesse de

⁽¹³⁾ Neste sentido, expressamente, na mais recente jurisprudência, o Ac. TRL, de 28 de Fevereiro de 2008 (EZAGY MARTINS): “É tónica do depósito irregular a circunstância de a entrega do objecto — coisa fungível — ser efectuada no interesse do tradens, de o interesse preponderante naquela relação jurídica ser “o interesse de segurança do depositante”, in *www.dgsi.pt* (sublinhado nosso).

conservação dos montantes que o depositante entregou ao depositário.

Atentemos agora no regime dos depósitos bancários. A maior parte das modalidades elencadas no art. 1º do Decreto-Lei nº. 430/91, citado, conferem ao depositante a exigibilidade das disponibilidades monetárias (de acordo com os usos ou a lei ⁽¹⁴⁾), o que constitui um desvio notório do regime comum do mútuo, que não prevê idêntica faculdade em benefício do mutuante. O depositante está assim melhor protegido do que o mutuante quanto ao risco de certas circunstâncias que — como uma crise financeira global — podem reclamar-lhe a disponibilidade do seu dinheiro.

Não se objecte que o aludido regime poderia ser considerado apenas um regime particular de um mútuo (de natureza bancária). É que, afinal de contas, esse desvio mostra concludentemente uma proximidade de princípio dos afinal denominados “depósitos bancários” com o tipo contratual do depósito: toda a construção jurídica deve evitar excepções, que teriam de ser fundamentadas.

Resulta certamente da lei que, em certas modalidades de depósito bancário, ao depositante não é permitido exigir a todo o tempo os valores depositados. Mas tal não pode ser considerado um sinal inequívoco de que o principal interesse subjacente ao depósito bancário não é, mesmo nesses casos, o interesse do depositante, mas sim o do banco (qual pretenso mutuário).

O que ocorre nos depósitos bancários é que, além do interesse típico do depositante, há também o interesse (comercial) do depositário que a lei não pode ignorar, designadamente havendo estipulação de juros, pois aí importa permitir ao banco a gestão dos recursos disponibilizados pelo período de tempo acordado. Daqui, porém, não deriva — insiste-se — que os interesses do banco se encontrem no mesmo plano dos interesses do depositante dentro da estrutura do contrato e se lhe sobreponham, confundindo-se com a constelação típica dos interesses do mutuante e do mutuário ⁽¹⁵⁾.

⁽¹⁴⁾ A referência feita nos n.ºs 3 e 4 do aludido diploma às condições contratuais de uma exigibilidade antecipada das quantias depositadas explica-se justamente por haver um tipo contratual social que se distingue do tipo legal do mútuo.

⁽¹⁵⁾ A esta luz, bem se compreende a afirmação de MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações III*, cit., p. 494, de que, no depósito irregular, o prazo é um elemento acidental do contrato.

Que assim é, resulta com clareza do facto de o regime do depósito bancário não conexionar *apertis verbis*, de modo necessário, as restrições à exigibilidade das disponibilidades monetárias por parte do cliente à mera estipulação de juros.

Precisamente porque se configura desta forma, o depósito costuma ser ordinariamente da iniciativa do cliente. Não representa, como o mútuo, um contrato de crédito, procurado por quem dele precisa (o mutuário). Preside-lhe antes o desejo do cliente na preservação ou conservação das disponibilidades monetárias de que é titular (mesmo que, se possível, combinando-as com a sua frutificação). Nesse sentido amplo, também o depósito bancário é um contrato de “custódia”. Tendo sempre o banco que restituir, como comumente se diz, as quantias que lhe foram entregues — acrescidas ou não de uma remuneração —, é porque há-de assegurar as disponibilidades correspondentes para o cliente.

Afloram aqui aspectos vários que mostram concludentemente a proximidade do depósito bancário do tipo contratual do depósito. Assim, a possibilidade de restituição das disponibilidades monetárias entregues pelo depositante inspira um conjunto de deveres prudenciais a cargo dos bancos, de natureza legal e/ou administrativa, destinados a salvaguardar esse interesse. Mostra-o ainda a garantia legal, há muito ou tradicionalmente, conferida, em maior ou menor medida, aos depósitos bancários, nomeadamente através do fundo de garantia dos depósitos: é precisamente o interesse de um “depositante” que se quer salvaguardar. Não devem esquecer-se mecanismos especiais — incluindo normas de direito público ou, pelo menos, de interesse e ordem pública —, para garantir a liquidez dos bancos, para assegurar a sua solvabilidade, e regras da actividade bancária que pretendem salvaguardar, para os clientes, os seus depósitos das contingências próprias da actividade de crédito a que se dedicam os bancos.

Alguns destes regimes — privativos dos depósitos bancários — deslocam mesmo a distribuição do risco do contrato de depósito comum em favor do depositante. Em qualquer caso, mostram que o depósito bancário é um verdadeiro depósito. E que, como tal, o depositário goza de uma protecção que o torna, em grande medida, imune àquilo que seriam os riscos próprios de outros contratos, como o mútuo.

Na verdade, no mútuo — sobretudo se oneroso —, o risco do negócio não se apresenta particularmente relevado face à lei. O mutuante (credor da restituição) não é especialmente protegido do mutuário: beneficia apenas do regime comum de qualquer credor.

Esta distinção e, com ela, a devida ponderação das características do depósito bancário, pode ser crucial num cenário de crise financeira.

7. Conclusão; o depósito bancário na jurisprudência e no sentir social

Cumpra sintetizar. Tal como a lei explicitamente designa e tal como tradicional e maioritariamente se afirma, o contrato de depósito bancário é, na sua substância, um depósito irregular⁽¹⁶⁾. Tem assim a natureza jurídica de um verdadeiro depósito, embora se lhe apliquem também disposições próprias do mútuo.

Como os contratos se não confundem, o interesse contratual típico constitui precisamente a circunstância a ter em conta para determinar a “*medida do possível*” na aplicação remissiva do regime do mútuo ao depósito irregular.

Serão, portanto, de afastar as disposições do contrato de mútuo que se revelem incompatíveis com o interesse (predominante) do depositante, aplicando-se pelo contrário aquelas (do mútuo) cuja *ratio* seja ditada pela natureza fungível do bem depositado (bem como as que se possam adequar especialmente aos interesses do depositário contratualmente fixados).

Mesmo autores que pretendem ver no depósito bancário um contrato autónomo (*sui generis*) acabam por sublinhar a sua manifestada proximidade com o contrato de depósito irregular⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁶⁾ Recorde-se, de novo, entre nós, por exemplo, CALVÃO DA SILVA, *Direito Bancário*, cit., pp. 347 ss.; I. GALVÃO TELLES, “Contratos Cíveis”, in *RFDUL* (1954), X, pp. 161 ss.; ANTUNES VARELA, “Depósito Bancário – depósito a prazo em regime de solidariedade – levantamento antecipado”, in *RB* (1992), 21, pp. 46 ss.; PIRES DE LIMA / ANTUNES VARELA, *Noções Fundamentais de Direito Civil*, cit., p. 467.

⁽¹⁷⁾ Neste sentido, cfr. MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 482, que identifica o contrato de depósito bancário como uma “*figura unitária, típica, autónoma e próxima, historicamente, do depósito irregular*”. O mesmo sucede na jurisprudência: mesmo as decisões que

A orientação maioritária da jurisprudência corresponde também ao entendimento que perfilhamos.

A título exemplificativo, vejam-se os seguintes acórdãos, todos disponíveis *in* www.dgsi.pt:

Ac. do STJ, de 27 de Maio de 2003 (ABÍLIO VASCONCELOS):

I — O depósito bancário constitui um depósito irregular, a que se aplicam as regras do mútuo na medida em que sejam compatíveis com a função específica do depósito, mais as normas do depósito que não colidam com o efeito real da transferência da propriedade do dinheiro depositado.

II — O documento que corporiza a conta de depósito bancário representa o dinheiro que foi objecto do depósito.

III — A «tradição», requisito essencial, na falta de documento escrito, para a validade de doação de bem móvel (dinheiro) pode consistir na colocação pelo doador, na esfera do beneficiário, da possibilidade de movimentar e dispor do documento representativo do valor do dinheiro.”

Ac. do STJ, de 20 de Outubro de 2004 (AFONSO CORREIA):

“a) — Pondo termo a querelas doutrinárias, o Código Civil classifica o depósito de dinheiro como depósito irregular (art. 1205.º CC.);

b) — Mas, atenta a forte semelhança deste contrato com o mútuo, manda aplicar-lhe, na medida do possível, as normas relativas ao contrato de mútuo (art. 1206.º CC).

c) — No depósito plural solidário qualquer dos credores (depositantes ou titulares da conta) tem a faculdade de exigir, por si só, a prestação integral, o reembolso de toda a quantia depositada. A prestação assim efectuada libera o devedor (o banco depositário) para com todos os credores (art. 512.º CC). (...)”

identificam o depósito bancário como um contrato autónomo acabam sempre por o aproximar do depósito irregular. Cfr., por exemplo, o Ac. do TRC, de 15 de Novembro de 2005 (GARCIA CALEJO): “O contrato de depósito bancário é um contrato bilateral inominado, mas com características de depósito irregular e de mandato, nos termos do qual o Banco assume a obrigação de restituir ao depositante importância igual à depositada por este.” *in* (www.dgsi.pt).

Ac. do STJ, de 21 de Maio de 1996 (MIGUEL MONTENEGRO):

“I — O depósito bancário, dada a natureza fungível das coisas que o integram ou constituem o seu objecto, assume a feição de irregular, com disciplina idêntica à do contrato do mútuo, passando a integrar-se desde logo na propriedade do mutuário (depositário). (...)”

Ac. do TRL, de 12 de Junho de 2007 (ROQUE NOGUEIRA):

“I — O contrato de depósito bancário é um contrato de depósito irregular (artigo 407.º do Código Comercial) sendo aplicáveis, nos termos do artigo 1206.º do Código Civil, ao depósito irregular, na medida do possível, as normas relativas ao contrato de mútuo designadamente a norma prevista no artigo 1144.º do Código Civil segundo a qual a coisa mutuada (no caso, depositada) se integra desde logo na propriedade do mutuário que ficará constituído, por força do artigo 1142.º do Código Civil, na obrigação de restituir em género. (...)”

Ac. do TRL, de 03 de Novembro de 2005 (MANUEL GONÇALVES):

“I — O contrato de depósito bancário não se mostra expressamente previsto na lei e tem natureza de «depósito irregular».
(...)”

Ac. do TRP, de 08 de Março de 2004 (CUNHA BARBOSA):

“I — O depósito bancário – contrato de depósito (irregular) — não é, no sentido estrito, um contrato bilateral, por inexistir uma real co-respectividade entre as obrigações do Banco (depositário) e do depositante.

II — A entrega ao Banco de dinheiro do depositante, não constitui uma obrigação, sendo antes elemento integrante da formação do contrato.

III — Em relação ao depositário impende a obrigação de restituir quantia idêntica à depositada, findo o prazo do depósito, acrescido de juros, caso hajam sido convencionados.”

Ac. do TRP, de 07 de Março de 2002 (JOÃO VAZ):

*“I — O contrato de depósito bancário é contrato de depósito irregular a que se aplica, na medida do possível, o regime do contrato de mútuo.
(...)”*

Os exemplos poderiam multiplicar-se.

Considerando a percepção próxima da realidade social para que as decisões jurisprudenciais estão especialmente habilitadas entrevê-se e confirma-se precisamente aquela unidade tipológica social das diversas modalidades de depósito bancário como “depósitos” de que falávamos.

Ela significa, no fundo, o reconhecimento de que em todos as referidas modalidades predomina o interesse do depositante. O sentir social, reitera-se, não considera o cliente de um depósito, mesmo a prazo, como um mutuante: é um depositante, ainda que especial⁽¹⁸⁾. Há uma segurança que é procurada pelos clientes nas instituições bancárias para a conservação das suas poupanças e recursos.

Não é por isso de estranhar a implantação de um uso bancário bem conhecido no comércio jurídico e referenciado na literatura da especialidade: permitir sempre a disponibilização do valor depositado quando solicitada pelo cliente, não obstante a eventual perda dos frutos do depósito, mesmo nos casos de depósitos a prazo não mobilizáveis antecipadamente (art. 1.º/5 do Decreto-Lei n.º 430/91)⁽¹⁹⁾.

Conclui-se, pois, como a doutrina e a jurisprudência maioritárias: o depósito bancário é um *depósito irregular*.

⁽¹⁸⁾ Acentua-o justificadamente, por exemplo, MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 482.

A este entendimento alude ainda o Ac. do STJ, de 20 de Novembro de 2003 (SALVADOR DA COSTA): “O contrato de depósito bancário *stricto sensu*, de estrutura irregular, distingue-se do contrato de mútuo, sobretudo porque neste o fim principal é a disponibilidade do dinheiro por parte do mutuário, e naquele esse fim é o da guarda do dinheiro, assente na confiança, na honorabilidade e na solvabilidade do depositário”, in ‘*www.dgsi.pt*’.

⁽¹⁹⁾ Cfr. MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 482: “É certo que os depósitos a prazo não estão totalmente disponíveis; qualquer banco admite, porém, a sua mobilização antecipada ou o seu resgate, ainda que com perda de juros para o cliente”.

Veja-se ainda, por exemplo, o Acórdão STJ, de 20 de Janeiro de 2000 (ROGER LOPES), in ‘*www.stj.pt*’, onde apenas se reconhece o direito do Banco recusar a mobilização antecipada, só porque operou antes, contra o cliente, compensação de créditos.

8. Os contratos de gestão de carteiras

Diferentes dos depósitos são os contratos de *gestão de carteiras*, muitas vezes associados, tal como os primeiros, a um contrato de abertura de conta.

Mediante a celebração de tais contratos, o cliente adere a uma estratégia de investimento em produtos financeiros previamente definida pelo banco ou com ele acordada, e muitas vezes individualizada em função do grau de risco, da duração da exposição a esse risco, da tipologia de produtos a subscrever (obrigações, acções, participações em fundos, futuros, etc.), dos mercados preferenciais, etc..

A fim de levar por diante essa estratégia de investimento, o cliente entrega ao banco determinado património — tipicamente, uma quantia em dinheiro — para gerir, conferindo-lhe um *mandato bancário*, pelo qual atribui ao banco os necessários poderes para, em seu nome e/ou por sua conta, realizar os actos em que esse investimento se consubstancia no quadro da estratégia definida ou acordada ⁽²⁰⁾. É executando este mandato ⁽²¹⁾ que o banco investe o património entregue, transformando-o num conjunto de títulos e valores mobiliários (a que vulgarmente se designa *carteira de activos*) e administra essa carteira — liquidando títulos, investindo, desinvestindo, reinvestindo, diversificando, etc. — durante o período fixado na estratégia de investimento.

Esta a fisionomia típica dos contratos de gestão de carteiras. Eles pertencem a um género mais amplo: o dos contratos de gestão ou administração do património (envolvendo, para o efeito, um mandato para a gestão de património).

Pelas suas características, representam contratos de intermediação financeira.

⁽²⁰⁾ Com desenvolvimento acerca do mandato bancário associado à gestão de carteiras, cfr. PAIS DE VASCONCELOS, “Mandato Bancário”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, II, Coimbra, 2002, pp. 131-155, pp. 142 ss.

⁽²¹⁾ Claro que o mandato não esgota nem absorve o tipo contratual da administração de património e da gestão de carteiras (nesse sentido ainda, por exemplo, PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, Coimbra, 2009, p. 448, bem como MARIA MIGUEL REBELO PEREIRA, *O Contrato de Gestão de Carteiras de Valores Mobiliários*, dissertação de mestrado dact., FDUL, 2003, v.g., pp. 35 ss).

Na verdade, e de acordo com o n.º 1 do art. 4.º do RGICSF, os bancos realizam muitas outras operações para além da recepção de depósitos e da concessão de crédito. De entre elas, destacam-se:

- “transacções, por conta própria ou da clientela, sobre instrumentos do mercado monetário e cambial, instrumentos financeiros a prazo, opções e operações sobre divisas, taxas de juro, mercadorias e valores mobiliários” (alínea e));
- “participações em emissões e colocações de valores mobiliários e prestação de serviços correlativos” (alínea f));
- “consultoria, guarda, administração e gestão de carteiras de valores mobiliários” (alínea h)); e
- “gestão e consultoria em gestão de outros patrimónios” (alínea i)).

Em conformidade, o mesmo diploma inclui entre os serviços das entidades bancárias, precisamente, “a gestão de carteiras, numa base discricionária e individualizada, no âmbito de mandato conferido pelos clientes, sempre que essas carteiras incluam um ou mais instrumentos financeiros (...)” (cfr. o art. 4.º/1, al. r), e o art. 199.º-A, n.º 1, al. d)).

Ora, considerando o disposto no art. 290.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM), observa-se que os contratos de gestão de carteiras a que os bancos se vinculam são considerados “serviços e actividades de investimento em instrumentos financeiros”; isto é, actividades de intermediação financeira (art. 289.º/1 do CVM).

Por esta razão se compreende que o CVM, no seu art. 293.º/1 a), qualifique como intermediários financeiros as instituições de crédito, entre as quais se contam, naturalmente, as entidades bancárias (art. 3.º/a) do RGICSF).

A gestão de carteiras de outrem corresponde precisamente a um típico serviço de investimento em instrumentos financeiros. É uma actividade de intermediação financeira em que o sujeito autorizado, e vinculado, a prestar esse serviço se obriga a realizar todos os actos convenientes à valorização da carteira, exercendo

para o efeito os direitos inerentes aos valores mobiliários que integram a carteira do cliente ⁽²²⁾.

Dessa forma estabelece também o CVM. Diz o seu art. 335.º, n.º 1:

“Pelo contrato de gestão de uma carteira individualizada de instrumentos financeiros, o intermediário financeiro obriga-se:

- a) a realizar todos os actos tendentes à valorização da carteira;*
- b) a exercer os direitos inerentes aos instrumentos financeiros que integram a carteira.”*

Estamos portanto, no ordenamento português, perante um contrato típico e nominado.

De acordo com ele, o cliente entrega ao banco dinheiro ou outros valores para que este providencie, directa ou indirectamente, pela sua administração e/ou frutificação. Se a gestão visada for representativa, o cliente é ou destina-se a ser titular da carteira (a constituir); caso a gestão não seja representativa, cabe ao cliente um direito creditício contra o banco que compreende o direito ao resultado da administração efectuada.

Consistindo a entrega do cliente, na maior parte dos casos, numa entrega de dinheiro, através dessa gestão do banco visa-se certamente uma rentabilidade do capital e é, derradeiramente, a sua devolução, com os respectivos frutos, que se pretende. Por isso se pode falar, com maior precisão, de *contratos de gestão de património essencialmente constituído por uma obrigação de gestão de carteiras e de que esta se apresenta como instrumento*. Nessa medida, os contratos que se consideram são susceptíveis de se designar, genericamente, como de gestão de património e de car-

⁽²²⁾ Cfr., com base na lei, a síntese, por exemplo, de CASTILHO DOS SANTOS, *A responsabilidade civil do intermediário financeiro perante o cliente*, Coimbra, 2008, p. 26.

A gestão envolve, evidentemente, uma significativa margem de apreciação e decisão do gestor, variável, em todo o caso, em função das instruções mais ou menos precisas que tenha recebido do cliente (cfr. o art. 336.º/1 do CVM); sublinhando, nesse sentido, a discricionariedade do gestor, RUI PINTO DUARTE, “Contratos de intermediação no Código dos Valores Mobiliários”, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, 7 (2000), pp. 365-366.

teiras. No lugar do interesse de conservação típico do depósito intervém um interesse de investimento ⁽²³⁾.

Vimos que eles se configuram, num sentido amplo, como contratos de investimento e de intermediação financeira. Estamos perante *contratos de prestação de serviço*, que envolvem um mandato para a prática de certos actos em nome e/ou por conta do cliente (designadamente de investimento e/ou de desinvestimento, em nome e/ou por conta do cliente, numa dada carteira de valores) ⁽²⁴⁾.

Compreensivelmente — e numa orientação que a lei acolhe —, mesmo que tal não tenha sido explicitado no contrato, o cliente pode dar ordens vinculativas ao gestor quanto às operações a realizar. Muito embora a possibilidade de dar tais instruções com vista a operações concretas cesse se, porventura, o contrato garantiu uma rendibilidade mínima da carteira: nesse caso, também compreensivelmente, o gestor deve poder manter uma plena autonomia de gestão (cfr. o disposto no art. 336.º do CVM).

Ao serviço (de intermediação financeira) assim descrito está normalmente associada uma retribuição do banco, administrador do património alheio. No entanto, a onerosidade característica deste tipo contratual tanto pode traduzir-se na estipulação directa de uma remuneração a favor do banco como na remuneração de sociedades terceiras que o banco envolve nos actos de administração.

Tal facto não retira a natureza *uberrimae fidei* destes contratos. Estamos perante um contrato de curadoria de interesses alheios e, nessa medida, face ao que pode designar-se um negócio fiduciário ou de confiança ⁽²⁵⁾. O regime do risco a eles associado, que a seguir se considerará, implica especiais deveres a cargo da enti-

⁽²³⁾ Distinto do contrato de administração de património, mediante a gestão de uma carteira de títulos, é o depósito de valores mobiliários, que pode ser feito junto de uma entidade bancária, e que está sujeito às normas dos arts. 99.º ss do Código dos Valores Mobiliários.

⁽²⁴⁾ Em geral sobre a problemática da transmissão de valores mobiliários fora do mercado secundário, veja-se, em especial, o estudo do mesmo nome de PAULA COSTA E SILVA, “A transmissão de valores mobiliários fora de mercado secundário”, in *Direito dos Valores Mobiliários*, I, Coimbra, 1999, pp. 217 ss.

⁽²⁵⁾ Sobre este conceito, com diversas considerações aplicáveis aos contratos de gestão de património de que falamos, pode ver-se MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, Coimbra, 2003, pp. 544 ss.

dade administrante, a qual deve administrar com todo o cuidado e diligência o património que lhe é confiado.

9. Sobre o risco contratual nos contratos de gestão de carteiras como contratos distintos do depósito bancário

Face ao exposto, é fácil concluir que os contratos celebrados se afastam do depósito bancário, muito embora seja o mesmo aquilo que, tipicamente, o cliente entrega ao banco: dinheiro.

Com efeito, enquanto os contratos de gestão de património (e de carteiras) se consubstanciam na prestação de um serviço específico traduzido na conservação e/ou frutificação desse património (mediante certas decisões de investimento que cabem, dentro do âmbito acordado, ao banco), no depósito o interesse típico (predominante) é distinto: ou se traduz na guarda de uma dada coisa ou, como no depósito bancário (enquanto depósito irregular), corresponde, em todo o caso, ao interesse de preservação de certas disponibilidades monetárias em favor do depositante. O interesse numa (eventual) remuneração pelo depósito é, para o depositante, secundário, como se viu, relativamente a este outro, principal.

Ora, nos contratos de gestão de carteiras, o dinheiro entregue pelo cliente a um banco destina-se, tendo em vista a sua frutificação, a ser investido na aquisição, para ele, de outros bens, de diferente natureza.

Por essa razão, essa entrega não configura, em sentido próprio, qualquer depósito, uma vez que se apresenta puramente instrumental de tal actividade a que o banco se obriga e da constituição da carteira visada; sendo que essa actividade a que o banco se vincula se apresenta distinta daquela que lhe poderia caber enquanto mero depositário de dinheiro. Em linguagem corrente pode porventura falar-se de depósitos feitos pelo cliente. E é até normal ocorrer que, num primeiro momento, tais entregas sejam efectuadas para uma conta do cliente no âmbito da qual se possam efectuar entregas de dinheiro: a conta à ordem normalmente aberta por clientes junto de um banco que é suporte de diversas operações (ulteriores) acordadas com esse banco (ou envolvendo-o). Nada disso altera o facto de que estamos perante entregas simplesmente

instrumentais do credor de uma actividade que é diferente daquela que lhe competiria enquanto mero e autêntico depositário. É por razões análogas que o mandato, muito embora implique a obrigação do mandante de entregar ao mandatário os meios necessários à execução do mandato (cfr. o art. 1167.º do CC ⁽²⁶⁾), não é, nem por isso, um negócio confundível com o depósito. No direito bancário, o contrato de abertura de conta é distinto do depósito ⁽²⁷⁾.

Deste modo, se nos contratos de gestão de carteiras, o dinheiro disponibilizado pelo cliente a um banco se destina, tendo em vista a sua frutificação, a ser investido na aquisição, para ele, de outros bens, de diferente natureza, a restituição dos montantes por aquele investidos implica uma operação de liquidação/venda dos valores adquiridos pelo banco para esse cliente ⁽²⁸⁾. Não se confunde, nessa medida, com os créditos de disponibilidades monetárias de que dispõem tipicamente os clientes nos depósitos bancários.

Nos contratos de gestão de carteiras compreende-se que, ao contrário do que ocorre nos depósitos, a obrigação de restituição ou entrega de bens por parte do banco possa ser configurada, excluída, condicionada ou limitada em moldes que não se conciliam com o regime legal dos depósitos bancários.

Pode, por exemplo, afastar-se a exigibilidade das disponibilidades monetárias investidas antes da maturidade da aplicação financeira feita pelo banco em nome e por conta do cliente, tipo de termo este que não se concilia facilmente com o teor dos depósitos bancários e que se justifica especialmente quando o banco assegura uma devolução do capital findo certo prazo. De facto, nos depósitos bancários em que a exigibilidade antecipada do dinheiro foi excluída, o termo a eles aposto não faz tipicamente prevalecer uma aplicação

⁽²⁶⁾ Pela natureza das coisas, tal obrigação não pode ser excluída nos casos de mandato para administração da coisa, quando o seu exercício requer a entrega dessa mesma coisa.

Veja-se também, como corolário óbvio do que afirmamos, que o mandatário se pode abster da execução do mandato enquanto o mandante lhe não disponibilizar os meios necessários à execução do mandato (cfr. o art. 1168.º do CC).

⁽²⁷⁾ Autonomiza-os também MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, cit., pp. 415-416 ss, e pp. 469 ss (salientando, sagazmente, que é concebível uma abertura de conta sem depósito e evitando, por isso, falar de uma “abertura de conta de depósito”).

⁽²⁸⁾ Sem prejuízo de que também os bens da carteira são, na maior parte das vezes, fungíveis, o que permite ao banco liquidações “contabilísticas”.

intencionada pelo depositário sobre o interesse do depositante, nem visa acautelar o mesmo género de riscos do depositário.

É que, nos contratos de gestão de carteiras, a preservação (custódia) do dinheiro do cliente próprio do depósito dá lugar à obrigação típica de administrar e fazer frutificar esse dinheiro, mediante retribuição. Assim, o termo com frequência aposto a tais contratos pode prender-se com o tipo de investimento proposto pelo banco ao cliente (ou pretendido ou acordado por este), tendo o banco um interesse perfeitamente atendível no seu decurso: ou porque a sua retribuição foi calculada na expectativa ou em função (também) do cumprimento desse termo, ou porque as condições de satisfação de outras obrigações por ele assumidas — como, eventualmente, a de restituir ao cliente o montante investido no termo de um certo período — dele dependiam.

Por outro lado, onde, nestes contratos, essa exigibilidade antecipada se convencionou em benefício do cliente, afigura-se natural que ela fique sujeita, segundo a lógica do contrato, a uma liquidação da carteira segundo preços actuais de mercado, apesar de estes poderem ser (significativamente) inferiores aos montantes entregues pelo cliente ao banco para investir.

De facto, sendo o cliente o titular da carteira, é ele que terá de correr o risco das respectivas desvalorizações — inclusivamente face a variações anormais dos mercados em que fossem negociados os valores mobiliários e instrumentos financeiros que integrassem essa carteira — se pretende a sua liquidação antes do termo do contrato. Recorde-se: *casum sentit dominus*.

Mas se a carteira for detida pelo banco em nome próprio, porém por conta do cliente, o risco é igualmente do cliente, pois os seus créditos contra o banco apenas abrangem as quantias por ele detidas por conta do cliente, as quais podem ser em dado momento inferiores ao montante investido: cfr. os arts. 1161.ºe), e 1181.º1 do CC. O facto de as desvalorizações das carteiras detidas pelo próprio banco serem risco seu, como titular delas que é, de acordo com o mote *casum sentit dominus*, repercute-se no *quantum* a entregar ao cliente ⁽²⁹⁾.

⁽²⁹⁾ Supomos que o art. 1167.ºd) visa precipuamente problemas distintos (relativos a danos advindos ao mandatário que ultrapassaram o risco contratual decorrente da

Há, é certo, uma titularidade dos bens que pertence ao mandatário. Contudo, essa titularidade é no interesse de outrem, o que corresponderá a uma propriedade “fiduciária”, radicada num negócio fiduciário para administração, que justifica não dever a obrigação do banco de transferir para o cliente o resultado da sua administração exceder, salvo em caso de incumprimento, aquilo que efectivamente constitua esse produto ao tempo do cumprimento dessa obrigação ⁽³⁰⁾.

Por isso, estipulações ou reconhecimentos inseridos nestes contratos segundo os quais a carteira de activos, do cliente ou por conta dele detidas, pode sofrer desvalorizações face a variações

configuração e articulação das prestações típicas do contrato e/ou nele assumidas). A obrigação a cargo do mandante de indemnizar o mandatário do prejuízo por este sofrido em consequência do mandato (ainda que o mandante tenha agido sem culpa) configura, sem dúvida, um caso de responsabilidade objectiva do mandante que tem em conta o facto de a actividade do mandatário visar a prossecução do seu interesse. Mas não pretende compensar o mandatário de um risco que ele não tem de correr, segundo contrato (como o da desvalorização das carteiras geridas em nome próprio, mas por conta do cliente). O ponto conexiona-se, como tal, com a temática dos deveres de protecção, que também procedem a uma alocação de riscos relativos à execução do contrato não resultantes, imediata e directamente, do programa contratual estabelecido, tema abordado, em geral, no nosso *Contrato e Deveres de Protecção*, cit., *passim*. (Com outras perspectivas, NUNO AURELIANO, *O Risco nos Contratos de Alienação/Contributo para o estudo do direito privado português*, Coimbra, 2009, pp. 429 ss). O art. 236.º do Código Comercial segundo o qual no mandato comercial, o mandatário só é responsável “durante a guarda e conservação das mercadorias do mandante, pelos prejuízos não resultantes do decurso do tempo, caso fortuito, força maior ou vício inerente à natureza da coisa” acaba por reforçar, por outro prisma, o entendimento proposto.

⁽³⁰⁾ Sobre estes quadros de compreensão, cfr., com desenvolvimento, MARIA JOÃO VAZ TOMÉ, “Sobre o contrato de mandato sem representação e o *trust*”, *ROA* 67, III (Dezembro 2007), pp. 1140 ss; um estudo onde se sublinha que neste tipo de casos se tem de abandonar o paradigma dominial da simetria entre titularidade e interesse, e se acentua que o contrato de mandato sem representação dá corpo a um modelo central de tratamento da titularidade (de direitos reais ou de crédito) no interesse de outrem (modelo onde se conjugam o plano estático da propriedade por assim dizer fiduciária e o elemento dinâmico próprio do contrato de mandato).

Sobre o relevante problema da articulação do art. 1184.º do CC — que protege, sob certas condições, os bens do mandante na posse do mandatário perante os credores pessoais deste último — com o disposto no art. 74.º/1 do Código dos Valores Mobiliários, relativo ao registo de valores mobiliários em contas abertas em nome do mandatário, cfr. MARIA JOÃO VAZ TOMÉ, *op. cit.*, pp. 1124 ss (de onde se extrai uma protecção dos clientes do banco face a credores deste, especialmente importante em caso de dificuldade de pagamento por parte do banco).

imprevisíveis do mercado em que sejam negociados os valores que a integram, bem como a clarificação de que rentabilidades obtidas no passado não constituem garantia de rentabilidades futuras, correspondem a cláusulas de alocação do risco típicas destes contratos e plenamente inseridas na sua lógica própria (como elementos naturais do negócio celebrado).

Diferentemente no depósito bancário. Aqui, com a transmissão da propriedade dos valores depositados, transfere-se para o depositário o risco associado ao perecimento dos bens entregues, que corporizaram o valor entregue ao banco. Este não deixa, nem por isso, de estar adstrito a uma dívida de restituição de valor, em certo montante. A perda, total ou parcial, daqueles bens são, portanto, riscos que devem ser suportados na esfera jurídica do banco; riscos que não afectam, por isso, a posição jurídica creditícia do cliente ⁽³¹⁾. No caso do dinheiro, enquanto houver espécies monetárias com que o banco possa cumprir a sua obrigação de restituição, esta permanece e o banco não se desonera ⁽³²⁾; se se perdem os meios (na titularidade do depositário) com que ele se dispunha a cumprir, o risco dessa perda é dele (cfr. o pensamento subjacente ao art. 796.º/1), incumbindo-lhe encontrar outros para esse efeito, em substituição daqueles. É o devedor quem corre, ordinariamente, o risco da prestação, o que quer dizer que se porventura se frustra o seu plano de cumprimento e perecem aqueles meios com que projectara satisfazê-la, não fica liberado e tem de providenciar outros. Trata-se de uma solução que se adequa ao disposto no art. 796.º/1 ⁽³³⁾ e que

⁽³¹⁾ Assim decidiu, por exemplo, o Ac. do STJ de 2 de Março de 1999 (FERREIRA RAMOS), em cujo sumário se lê: “I — O contrato de depósito bancário comporta a transferência, para o banco, da propriedade sobre o que é depositado. II — Por isso o risco da coisa passa a correr por conta do banco, salvo se for devido a causa imputável ao depositante.”. Cfr. igualmente o sumário do Ac. do STJ de 25 de Maio de 1996 (MIGUEL MONTENEGRO): “II — Fica a cargo do depositário o risco pelo indevido destino do depósito na ausência de causa imputável ao depositante.” Vide ambos os arestos em www.dgsi.pt.

⁽³²⁾ A dívida monetária é uma dívida de valor, não sendo, nesse sentido uma obrigação genérica em sentido estrito: veja-se, em todo o caso, o art. 540.º no que toca ao dinheiro, *genus nunquam perit*.

⁽³³⁾ Este último ponto foi sublinhado pelo Ac. do TRL, de 12 de Junho de 2007 (ROQUE NOGUEIRA), depois de acentuar a eficácia real do depósito bancário: “(...) Face a uma tal transferência de domínio, são aplicáveis ao depósito irregular as normas reguladoras do risco nos contratos de alienação com eficácia real (artigos 408.º e 796.º do Código Civil), ou seja, de acordo com este último preceito, o perecimento ou deteriora-

deriva, ainda, do preceituado no art. 1149.º, disposição do mútuo aplicável aos depósitos irregulares, e da excepção aí consagrada quanto à obrigação de restituição de dinheiro, de que o devedor não pode, por princípio, exonerar-se.

Pelo contrário — reafirma-se —, no contrato de gestão de carteiras, a depreciação do valor de tais carteiras afecta o cliente. Se a gestão era representativa, é o cliente o titular da carteira e aplicam-se mesmo as regras gerais segundo as quais o proprietário corre o risco de perda ou deterioração da coisa (cfr. o aludido art. 796.º/1 do CC). Num contrato de administração de património deste género, a propriedade da carteira objecto da gestão pertence ao cliente, não é do banco ⁽³⁴⁾. Por esta razão, o risco da sua perda ou desvalorização deve ser suportado na esfera jurídica do cliente: *res perit domino*. O banco só tem de restituir o que constituía a carteira do cliente ao tempo da cessação da relação de administração, isto é, apenas responde até ao limite do respectivo valor ao tempo dessa cessação.

Na hipótese de administração não representativa do património do cliente, a gestão da carteira, sendo embora feita em nome próprio pelo banco, realiza-se sempre por conta do cliente, o que significa que, de acordo com as regras gerais do mandato sem representação, a obrigação de entrega do banco só se estende às quantias por ele efectivamente obtidas em execução do mandato (sem representação): cfr. os arts. 1161.º/e), e 1181.º/1 do CC.

ção da coisa, por causa não imputável ao alienante, corre por conta do adquirente, significando isto que ficará a cargo do depositário o risco pelo destino do depósito, quando não devido a causa imputável ao depositante."

⁽³⁴⁾ Certamente que, num contrato de gestão de carteiras deste tipo, a propriedade das disponibilidades monetárias entregues ao banco com vista à constituição da carteira se transmite para o banco, dada a natureza fungível dos bens em causa. Mas tal transmissão está subordinada à realização dos actos jurídicos compreendidos no mandato. É, portanto, uma *transmissão instrumental* da realização de um interesse próprio do cliente que não reside — ao contrário do depósito — na conservação e disponibilidade da própria quantia depositada, mas sim na aquisição, com esse valor, de determinados valores mobiliários, valores mobiliários esses que, *ab initio*, acabam imputados à sua esfera jurídica.

A execução do mandato aproxima-se, assim, de uma *sub-rogação real*: as disponibilidades monetárias do cliente são substituídas, na sua esfera jurídica, por uma carteira de valores mobiliários. Para o efeito, o cliente socorre-se do banco entregando-lhe tais disponibilidades monetárias para que este, em seu nome e representação, as converta, com vista à sua frutificação, em valores mobiliários cuja propriedade, sublinhe-se, é sua, *ab initio*.

Temos, portanto, que o risco que sofre o prestador deste género de serviços — o banco — apenas está associado aos danos que, por via da violação de um dever contratual (de má administração), lhe possam ser imputados, obrigando-o a uma indemnização. Factos alheios à sua esfera de domínio e controlo não conduzem, de acordo com as regras gerais do incumprimento dos contratos, a qualquer obrigação do gestor do património. No fundo, o intermediário financeiro vinculado à administração de um património alheio encontra-se adstrito a uma obrigação de *meios*, e não de fins (ou resultado), se não logra a valorização da carteira.

Mas há muitas outras contingências, inimputáveis ao gestor da carteira, susceptíveis de a desvalorizar. Elas oneram o cliente. Nos contratos de gestão de carteiras não pode por conseguinte estranhar-se, como se disse, cláusulas segundo as quais o levantamento do capital investido pelo cliente se encontra sujeito às condições de mercado dos activos detidos em carteira ao tempo desse levantamento.

É o típico de um contrato de gestão de carteiras. Por isso, retema-se que, ao menos na ausência de um ilícito contratual culposos, num cenário de crise que afecte os investimentos feitos em nome ou por conta do cliente, que o banco só tem de restituir o que constituía a respectiva carteira ao tempo da cessação da relação de administração, ou apenas responde até ao limite do respectivo valor ao tempo dessa cessação.

Tudo isso se afasta do tipo contratual do depósito bancário.

Viu-se já que, no contrato de depósito bancário, a instituição de crédito adquire a propriedade dos valores confiados. O depósito bancário é um negócio jurídico real *quod effectum*, na medida em que o depositante transmite o seu direito real sobre os bens entregues (e vê esse direito ser substituído por um direito de crédito à restituição de outros do mesmo género, quantidade e qualidade). E, no lugar da perda do direito real do depositante nasce uma obrigação de restituição de um dado valor a cargo do depositário, correspondente ao capital e, em princípio, acrescida do pagamento de juros. Essa dívida é invariavelmente devida, pois o banco devia preservar a possibilidade de a satisfazer: ao contrário do contrato de gestão de carteiras que, podendo conduzir habitualmente, na sua execução, à produção de efeitos reais, não implica essa dívida.

Por isso, e nessa medida, pode dizer-se que o contrato de gestão de carteiras, ao contrário do depósito, consubstancia um negócio de risco. O banco apenas assume uma obrigação de meios quanto à valorização ou rentabilidade da carteira, que afinal pode perder-se, total ou parcialmente.

10. A manutenção básica do tipo nos contratos de gestão de carteiras face a assunções do risco “atípicas” (por parte do banco)

O facto de, num contrato de gestão de carteiras, o banco poder assumir, no âmbito da sua estratégia comercial e dos serviços que oferece ao cliente, uma obrigação de devolução das quantias entregues pelo cliente (acrescidas ou não de uma dada remuneração do investimento feito, não altera o exposto, ou seja, não se repercute automática ou necessariamente na qualificação do referido contrato, convertendo-o num depósito ⁽³⁵⁾).

Na realidade, como salienta a doutrina especializada ⁽³⁶⁾, nos contratos de gestão de carteiras, é usual a existência de acordos contratuais de garantias de desempenho e que vinculam a uma rentabilidade mínima. Tão importantes e frequentes são, que a própria lei os previu no art. 336.º/2 do Código dos Valores Mobiliários.

Esse tipo de obrigações pode assumir feições diversas e corresponder, por isso, a uma garantia dessa devolução, maior ou menor consoante as vicissitudes que possam desonerar o banco da sua obrigação ou da responsabilidade pelo seu não cumprimento.

De todo o modo, uma estipulação desse género só adquire sentido na medida em que não exista — ou se assuma que não existe — para o banco uma obrigação de restituição (na íntegra, de um

⁽³⁵⁾ De harmonia com o respectivo âmbito, os contratos de gestão de carteiras podem apresentar-se como contratos sem risco, ou com risco (reduzido, médio ou alto).

O género de obrigação descrita, sendo embora atípica em relação aos contratos de gestão de património, é susceptível de representar um instrumento muito relevante na estratégia comercial do banco. Ao permitir a redução da exposição do cliente ao risco do investimento em instrumentos financeiros, pode permitir a um banco a captação de clientes e fundos a que de outra forma não teria acesso, obtendo, desse modo, remunerações e vantagens económicas (por exemplo, na modalidade de comissões).

⁽³⁶⁾ Cfr. PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, cit., p. 449.

dado valor) segundo as regras do depósito (bancário). De outra sorte, essa cláusula — que agrava a posição do banco face ao tipo fundamental dos negócios de gestão de carteiras — mais não seria, afinal, que a reprodução, totalmente inútil na sua evidência, de uma normal obrigação de restituição, presente na operação bancária mais difundida no mercado: o depósito bancário.

Desta forma, se há, por parte do banco, uma promessa ou vinculação de pagamento do dinheiro ou de uma taxa remuneratória desse dinheiro a ele dado em administração (susceptível de ser actuada independentemente das vicissitudes por que possa passar a gestão das carteiras de valores e do preço que elas possam ter no tempo da maturidade), essa obrigação não exclui, por si só, a presença do tipo contratual da gestão de carteiras.

Na verdade, ela seria redundante, se se identificasse com a obrigação de entrega que impende sobre o depositário; sendo certo que os critérios hermenêuticos gerais obrigam a prevenir resultados tautológicos.

Ora, uma obrigação desse género pode ser perfeitamente entendida como alheia à economia própria do “tipo” dos contratos de gestão de património, e por isso mesmo convencionada: porque surge enxertada num tipo contratual com o qual não tem nenhuma conexão essencial ou estrutural, nem do qual é um elemento natural. Mesmo quando é frequentemente associada a contratos de gestão do património, estes não dependem dela. Ela não é deles constitutiva: apenas pode prefigurar o que é susceptível de designar-se, antes de tudo, um subtipo contratual (social) “de frequência”.

Isso mesmo é reconhecido pela lei actual, a qual admite a hipótese de, nos contratos de gestão de carteiras, os bancos garantirem uma rendibilidade mínima da carteira. Mas nesse caso não muda, segundo o critério legal — que é de aplaudir na sua congruência, face ao que precedentemente explicamos — a qualificação do contrato como de gestão. Apenas se confere então ao banco total autonomia de gestão, pois se veda que o cliente dê instruções ao gestor da carteira quanto às operações a realizar (cfr., para estes pontos de capital importância o art. 336.º do CVM).

Nessa eventualidade, estamos, portanto, tão-só perante um subtipo (normativo) do contrato de gestão de carteiras. A prestação típica — e principal — do contrato continua a ser, para o banco,

segundo o art. 335.º n.º 1 *a*) do CVM, a de valorizar a carteira. A garantia de uma rentabilidade mínima (nos termos do n.º 2 do art. 336.º desse diploma) não circunscreve nem limita tal vinculação ⁽³⁷⁾.

Deste modo, uma obrigação da espécie que consideramos — uma promessa ou vinculação de pagamento do dinheiro ou de uma taxa remuneratória do dinheiro dado ao banco em administração — constitui uma *assunção contratual de risco*: através da promessa de devolução do capital (ou, acrescentando a esta, a vinculação de pagamento de uma certa retribuição) o banco assume sobre si um risco — da depreciação da carteira de valores do cliente ou da não valorização suficiente dessa carteira — que, à partida, deveria ser suportado na esfera jurídica do cliente.

O risco assumido depende do âmbito convencionado, a apurar por interpretação: desde uma garantia incondicionada até uma obrigação de pagamento sujeita aos limites e às causas comuns de exoneração do devedor.

Como, segundo o critério inequívoco da lei, essa assunção não desfigura os traços do contrato como contrato de gestão de carteiras nem altera a sua natureza, parece que um compromisso desse tipo será essencialmente querido (apenas) num quadro de estabilidade económico-financeira em que seja previsível ou expectável a obtenção, para o banco, de uma certa rentabilidade mínima da carteira do cliente (que ele pode, por isso, prometer razoavelmente ao cliente). Este sentido (de tal compromisso) parece impor-se aliás no caso da existência concomitante de outras cláusulas contratuais que onerem o cliente com o risco da flutuação ou depreciação dos valores integrantes da sua carteira, pois só desse modo poderão conciliar-se tais disposições contratuais entre si. A assunção do risco corresponde, portanto, então, a uma garantia de desempenho ⁽³⁸⁾ *dentro de certo quadro de circunstâncias* e visará, no fundo, (também) uma finalidade promocional de captação de clientes para serviços de administração de carteiras que o banco se dispõe a proporcionar.

⁽³⁷⁾ Estamos, certamente, quanto à valorização da carteira, perante uma obrigação de meios; o que significa que pode haver lugar a responsabilidade por não cumprimento quando os resultados não correspondam aos que poderiam ter sido obtidos se a gestão da carteira tivesse sido adequada, ainda que a rentabilidade mínima tenha sido atingida.

⁽³⁸⁾ A expressão é também usada por PAULO CÂMARA, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, cit., p. 449.

De todo o modo, no seu âmbito, a imputação desse risco — que, segundo a economia contratual típica de base da gestão de carteiras, deveria ser suportado pelo cliente — será então feita na esfera do banco, autor da promessa. E não operará pelos normais mecanismos da responsabilidade civil na medida em que seja accionável independentemente da verificação dos seus pressupostos.

Corresponde à obrigação de um pagamento — de natureza reconstitutiva ou compensatória — que visa assegurar ao cliente uma posição patrimonial idêntica ou similar à que ocorreria se não fosse a vicissitude contra a qual essa obrigação (de devolução) se destina a actuar. Sendo que a activação desta obrigação (pelo cliente protegido) pode ser, como se deduz, independente da demonstração da culpa do banco na não obtenção dos resultados almejados pelo cliente com o contrato celebrado (mas sem prejuízo do que a seguir se dirá quanto à sujeição desta obrigação a uma modificação segundo o art. 437.º/1 do CC).

Em contraponto, repete-se: num depósito bancário, com a transmissão da propriedade dos valores depositados, transfere-se (*ope legis*) para o depositário o risco da perda ou desvalorização dos bens entregues em depósito, os quais são, portanto, riscos que devem ser suportados na esfera jurídica do banco e que não afectam a posição jurídica creditícia do cliente ⁽³⁹⁾.

III. A ALTERAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS E A PERTURBAÇÃO FINANCEIRA MUNDIAL

11. A “crise”: depósitos vs. contratos de gestão de carteiras

Esclarecidas as diferenças entre os depósitos bancários e os contratos de gestão de carteiras — mesmo que munidos de especiais

⁽³⁹⁾ Assim decidiu, por exemplo, o já cit. Ac. do STJ de 2 de Março de 1999 (sumário): “I — O contrato de depósito bancário comporta a transferência, para o banco, da propriedade sobre o que é depositado. II — Por isso o risco da coisa passa a correr por conta do banco, salvo se for devido a causa imputável ao depositante.” Cfr., igualmente o cit. Ac. do STJ, de 25 de Maio de 1996 (sumário): “II — Fica a cargo do depositário o risco pelo indevido destino do depósito na ausência de causa imputável ao depositante.”, in (www.dgsi.pt).

Identicamente, no mútuo.

garantias quanto à devolução do capital dado em administração ou à sua remuneração —, é patente que delas podem brotar diferenças significativas quanto à questão de saber como se repercute neles uma crise financeira global como a presente: concretamente, no que toca a apurar se essa crise pode significar uma alteração das circunstâncias para efeito de aplicação da norma constante do artigo 437.º/1 do CC, susceptível de desonerar, em alguma medida, o banco das obrigações que para ele emergem dos referidos contratos.

Não pretendemos senão esboçar uma resposta muito geral a esta ampla questão. Tudo depende, aliás, do género de crise que se considera, pois o risco contratual não se distribui sempre uniformemente. Tomá-la-emos, portanto, inspirados na sua configuração actual, como uma crise que não envolveu a suspensão ou colapso geral dos meios de pagamento, muito embora tenha conduzido a uma diminuição sensível do acesso respectivo (através do crédito), bem como a uma quebra acentuada dos mercados de valores mobiliários, com perda significativa de liquidez e uma forte desvalorização dos activos respectivos.

Isto presente, poderá dizer-se que se nos depósitos, dado o intuito conservatório do contrato que corresponde ao interesse típico do depositante, essa crise não desonera o banco da devolução das quantias que tinha em depósito (mesmo nos casos de escassez de meios de pagamento, pois enquanto não se verificar uma autêntica impossibilidade de satisfazer a dívida, o banco não pode exonerar-se ⁽⁴⁰⁾), nos contratos de gestão de carteiras a crise atingirá o respectivo titular, que será o afectado pelas restrições à liquidez dos títulos constantes da sua carteira ou pela sua desvalorização (e que apenas poderá repercutir o seu prejuízo sobre o banco, administrador do seu património, em caso de incúria ou desleixo dele).

Importa, no entanto, saber se a crise poderá, ainda, interferir com aqueles contratos de gestão de carteiras que, não sendo depósitos, têm

⁽⁴⁰⁾ Recorde-se o já citado art. 1149.º do CC. Veja-se ainda, a corroborá-lo, no campo das obrigações genéricas, o art. 540.º (*genus nunquam perit*).

Outra coisa é a intervenção, em caso de falta generalizada de dinheiro para reembolsar os depositantes, de fundos legais de garantia dos depósitos. Trata-se então de mecanismos que visam uma *liquidação* de relações perturbadas por uma vicissitude que, se bem que não desonera o banco das suas obrigações, responde em todo o caso ao facto de que esse mesmo banco não está em condições de cumprir as *suas* obrigações.

todavia acopladas — como vimos ser possível — garantias ou promessas de devolução ou remuneração de valor por parte dos bancos.

12. A aplicabilidade, de princípio, do art. 437.º/1 aos contratos de gestão de carteiras com promessa de devolução e/ou remuneração de capital

À partida, a possibilidade de resolver ou modificar um contrato por alteração de circunstâncias abrange, segundo o art. 437.º/1 do CC, qualquer tipo de contrato. Inclusivamente aqueles, por conseguinte, que apresentam uma forte exposição a riscos ou, mesmo, os que têm o risco por objecto, podem estar sujeitos à resolução ou à modificação previstas nesse preceito. Os próprios contratos aleatórios são revisíveis *ex vi* do art. 437.º/1, se se ultrapassa a margem da álea em causa.

Na verdade, representando a resolução ou modificação do contrato — como se verá —, no essencial, um imperativo do princípio da justiça contratual (verificadas certas alterações de circunstâncias sobre as quais as partes alicerçaram a decisão de contratar), nada legítima que se exclua aprioristicamente qualquer classe de contratos da incidência do art. 437.º/1.

Assim, na medida, pelo menos, em que a crise não esteja coberta pelos riscos próprios do contrato (cfr. o art. 437.º/1, *in fine*), não pode afastar-se a possibilidade de, celebrado um contrato de gestão de carteiras, um banco pretender resolver ou modificar esse contrato, tanto para se libertar da continuação de uma obrigação de administrar que viu os seus pressupostos de facto alterados, como para se eximir ou mitigar a eventual obrigação de reposição aos clientes dos valores que aceitou administrar (com ou sem uma remuneração).

Tudo se tornará mais claro recordando sumariamente o recorte e o fundamento da resolubilidade ou revisibilidade do contrato por “alteração das circunstâncias”.

O tema é bem conhecido da doutrina e da jurisprudência portuguesas ⁽⁴¹⁾, pese embora a dificuldade dogmática que se esconde

(41) Cfr., na nossa doutrina mais recente, em especial, MENEZES CORDEIRO, “Da alteração das circunstâncias”, in *Estudos em memória do Professor Doutor Paulo Cunha*, Lisboa, 1989, pp. 293 ss; vide igualmente OLIVEIRA ASCENSÃO, “Onerosidade Excessiva por ‘alteração das circunstâncias’”, in *ROA* 65, III (Dezembro de 2005), pp. 625 ss, e, na

sob a aparente simplicidade da sua formulação e, sobretudo, a insuficiência, a nosso ver, do tratamento que a ciência jurídica lusa tem devotado à zona das “grandes perturbações da coexistência social”: a crise financeira actual convoca precisamente essa área e é tendo em vista, derradeiramente, um enquadramento geral para algumas considerações sobre ela que faremos uma breve digressão genérica sobre a “alteração das circunstâncias”.

13. Sobre a origem e o desenvolvimento da “alteração das circunstâncias”

A “alteração das circunstâncias” remonta à denominada cláusula *rebus sic stantibus*, nascida em pleno medievo (no período denominado dos *pós-glosadores* ⁽⁴²⁾) e marcada pela ciência canónica.

Com efeito, ontem como hoje, no momento da celebração de um contrato as partes têm em conta a realidade objectiva que as envolve, plurifacetada e integrando elementos económicos, jurídicos, sociais, políticos, etc.. É com base nela que se forma a sua vontade negocial e que assumem as obrigações do contrato. O equilíbrio de interesses que o sinalagma contratual traduz tem como referente essa realidade.

Contudo, se há contratos de execução instantânea em que os efeitos jurídicos se produzem e extinguem no próprio momento da sua celebração (por exemplo, habitualmente, a transmissão da propriedade), noutros os efeitos jurídicos pretendidos prolongam-se ou projectam-se no tempo. A eficácia de certos contratos, mesmo quando momentânea, pode também ser diferida para uma altura posterior e distante da conclusão do negócio que os visa produzir.

Nestes casos, é possível que no momento em que as obrigações assumidas hajam de ser cumpridas já não se verifique aquela

manualística, C. A. MOTA PINTO, *Teoria Geral do Direito Civil*, 4.ª edição (por Pinto Monteiro e P. Mota Pinto), Coimbra, 2005, pp. 605 ss, entre outros.

⁽⁴²⁾ Cfr., sobre o contexto histórico da cláusula *rebus sic stantibus*, OSTI, “La cosi detta r.s.s. nel suo sviluppo storico” in *Riv. Dir. Civ.*, 1912, pp. 212 ss.

realidade objectiva envolvente inicial ou ela tenha sofrido uma tão radical modificação que o sentido ou o equilíbrio negocial estabelecido na formação do contrato se encontra, agora, absolutamente alterado.

Nesta hipótese, o cumprimento exacto do contrato — que, normalmente, corresponderia a um acto de justiça (desde logo na medida em que o devedor, ao cumprir a prestação, atribui ao credor aquilo que lhe é devido) — poderá revelar-se uma grande injustiça (para o devedor).

Será, porém, possível justificar de alguma forma — com o fim de evitar essa injustiça — que o cumprimento das obrigações tal como foram inicialmente assumidas não deva nalgumas circunstâncias poder ser exigido pelo credor?

Com os pós-glosadores, a fundamentação procurada conheceu uma síntese na fórmula que se segue e que ainda hoje marca o espaço do instituto da alteração das circunstâncias: *contractus qui habent tractum sucessivum et dependentiam de futuro, rebus sic stantibus intelliguntur*.

Ou seja: naqueles contratos de execução diferida ou continuada deve considerar-se que se encontra compreendido um entendimento — ainda que não expressamente formulado — segundo o qual as partes apenas se vinculam àquele contrato enquanto persista a realidade objectiva vigente ao tempo da sua celebração ⁽⁴³⁾.

Ao longo da história do direito privado continental, este pensamento, expresso na (hoje) velha “cláusula *rebus sic stantibus*”, foi conhecendo novas formulações e experimentando traduções e recursos técnico-dogmáticos diversos.

Entre as suas mais recentes metamorfoses encontra-se a denominada *teoria da pressuposição* (*Voraussetzung*), formulada por WINDSCHEID ⁽⁴⁴⁾ na Alemanha do século XIX.

De acordo com o autor, a pressuposição constitui um nexo psicológico entre o declarante e a realidade económica, política, social, etc., presente ao tempo da declaração negocial: um nexo determinante, pois o declarante apenas se vincularia na medida

⁽⁴³⁾ Cfr. ANTUNES VARELA, *Ineficácia do Testamento e Vontade Conjectural do Testador*, Coimbra, 1950, pp. 264 ss.

⁽⁴⁴⁾ Cfr., do autor, por último, *Die Voraussetzung*, AcP 78 (1892), pp. 161 ss.

em que se mantivesse a realidade envolvente do momento da declaração ⁽⁴⁵⁾.

Com estes contornos, a *Voraussetzung* é apresentada como uma “condição não desenvolvida” (*unentwickelte Bedingung*) ⁽⁴⁶⁾, uma estipulação contratual não plenamente manifestada que condiciona a eficácia do negócio à verificação da pressuposição do declarante.

Mas a teoria da pressuposição, acaloradamente discutida na doutrina alemã — e, na grande maioria das vezes, rejeitada — não logrou acolhimento na codificação civil alemã de 1896 ⁽⁴⁷⁾.

Uma oposição tão enérgica da teoria de pressuposição compreende-se se se atender ao contexto juscultural reinante em finais de Oitocentos. FRANZ WIEACKER explica-o deste modo: “(...) *Nesta decisão de fundo [rejeição da teoria da pressuposição] influíram conjuntamente a ética da liberdade e da responsabilidade de Kant e Savigny — que já não atribuía à função social do contrato uma «existência autónoma» do direito —, a recusa do liberalismo em relação a uma relativização das obrigações assumidas pelas alterações de valor verificadas no mercado e a expectativa, própria dos fins do séc. XIX, da previsibilidade da evolução da economia*” ⁽⁴⁸⁾.

Distantes décadas antes — aquando da codificação napoleónica — o ambiente não era diferente: o princípio liberal e o individualismo jurídico dominante levaram a que o legislador francês

⁽⁴⁵⁾ Cfr. WINDSCHEID, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, I, 9. Auflage, Tübingen, 1963 (reimpressão), § 97.º e ss.

MANUEL DE ANDRADE viria a explicar lapidariamente, em Portugal, a pressuposição como sendo: “a circunstância ou estado de coisas que qualquer dos contraentes ao realizar dado negócio teve como certo verificar-se no passado, no presente ou vir ou continuar a verificar-se no futuro, quando de outro modo não teria contratado”: cfr. *Teoria Geral da Relação Jurídica*, II, 8.ª reimpressão, Coimbra, 1998, p. 403 *in fine*.

⁽⁴⁶⁾ “*Die Voraussetzung ist eine unentwickelte Bedingung (eine Willensbeschränkung, die nicht zur Bedingung entwickelt ist)*”: “A pressuposição é uma condição não desenvolvida (uma restrição voluntária que não foi desenvolvida a condição)”: cfr. WINDSCHEID, *ibidem*, p. 507.

⁽⁴⁷⁾ Explica LARENZ que a rejeição da pressuposição aquando da elaboração do BGB ficou sobretudo a dever-se, do ponto de vista da argumentação estritamente jurídica, à crítica aduzida por LENEI, que invocou a irrelevância jurídica do erro sobre os motivos como dado normativo suficientemente relevante para não acolher a pressuposição: cfr. LARENZ, *Base del Negocio Jurídico y Cumplimiento del Contrato*, trad. Carlos Fernandez Rodriguez, Madrid, 1956, p. 21.

⁽⁴⁸⁾ Cfr. *História do Direito Privado Moderno*, Lisboa, 1980, p. 599.

não acolhesse o pensamento manifestado na antiga cláusula *rebus sic stantibus*.

O Código de Seabra não foi excepção. Nele não se encontra, com efeito, qualquer disposição semelhante ao actual art. 437.º.

Contudo, este contexto juscultural veio, no século XX, a ser confrontado com uma experiência diferente. O último século encarregou-se de pôr em causa a ilusão oitocentista: a I Guerra Mundial, a crise financeira de 1929, a II Guerra Mundial, as políticas de ruptura enquanto concretizações de conhecidas ideologias totalitárias, a crise petrolífera de 1973, entre outras, alteraram significativamente a sensibilidade jurídica, mostrando a necessidade de reconhecer uma solução jurídica que permitisse reagir, *a posteriori*, à perturbação do equilíbrio contratual ou à perda de sentido do contrato, ocorrida uma modificação profunda das circunstâncias presentes ao tempo da conclusão do negócio.

Na verdade, a história parece demonstrar que, em momentos de convulsão social e de profunda modificação das circunstâncias económicas, financeiras, sociais ou políticas, o discurso jurídico retorna ciclicamente à velha cláusula *rebus sic stantibus* — seja qual for a sua concreta veste técnico-formal —, admitindo a inadmissibilidade da manutenção de obrigações contratuais ante modificações profundas e estranhas à economia contratual da realidade presente ao tempo da celebração do negócio.

Importa, perante a actual crise, apreender e ter presente essa lição dos tempos.

Na Alemanha do primeiro pós-guerra apontou LARENZ que “a perturbação das circunstâncias económicas (...) e a inflação prepararam o terreno para a recepção da teoria de Windscheid”⁽⁴⁹⁾. Nesse acolhimento avulta o nome de OERTMANN. Para este autor, é certo, a doutrina da pressuposição, enquanto condição unilateral não desenvolvida, não poderia ser aceite. Mas como pressuposição *bilateral*, ela formaria parte do contrato. A realidade partilhada pelas partes corresponderia à *base do negócio* e seria constitutiva do negócio celebrado⁽⁵⁰⁾.

⁽⁴⁹⁾ Cfr. LARENZ, *op. cit.*, p. 22.

⁽⁵⁰⁾ “Por isso — conclui OERTMANN — não seria demasiado atrevimento considerar a pressuposição, tomada neste sentido, como base do negócio, e, por conseguinte, ele-

A partir de OERTMANN, a doutrina e a jurisprudência alemã passaram a discutir, não tanto a pressuposição “windscheidiana”, mas sim a teoria da base do negócio; ora acentuando na construção um matiz mais objectivista, ora recuperando o subjectivismo subjacente à construção originária da pressuposição ⁽⁵¹⁾.

Em Portugal, a pressuposição e a base do negócio fizeram também o seu caminho.

Numa primeira fase — ainda na vigência do Código de Seabra —, autores como CABRAL DE MONCADA ⁽⁵²⁾, PAULO CUNHA ⁽⁵³⁾ e MANUEL DE ANDRADE ⁽⁵⁴⁾ acolheram a doutrina germânica da pressuposição, vindo a defender que, ante uma modificação substantiva das circunstâncias em que o negócio foi celebrado, não compreendida no risco do próprio contrato, se deveria aceitar, *ex bona fides*, a modificação ou resolução do contrato.

Assim entendida, a *pressuposição* foi coerentemente exposta nos manuais como uma cláusula acessória dos negócios jurídicos (ainda que imprópria ou não desenvolvida), a par do termo, do modo e da condição, e especialmente próxima desta última.

Perguntava-se, a este propósito, MANUEL DE ANDRADE: “Quais são (...) esses casos particulares em que deve admitir-se a relevância da pressuposição?” E respondia: quando “a pressuposição se tornou conhecida ou cognoscível da outra parte no momento da conclusão do negócio; e, por outro, de harmonia com as circunstâncias — especialmente a finalidade do negócio —, deva concluir-se que se o pressuponente tivesse proposto à outra

mento essencial para a existência do mesmo, ainda que não houvesse sido estipulado expressamente (...)” Cfr., do autor, *Introducción al Derecho Civil*, trad. Luís Sancho Seral, Barcelona, 1933, p. 305.

⁽⁵¹⁾ São, especialmente relevantes, para o desenvolvimento da base negocial os contributos de LOCHER, RHODE e KRUCKMANN. Sobre a evolução da base negocial e o contributo destes autores, cfr., por todos, LARENZ, *op. ult. cit.*, pp. 20 ss.

Entre nós, na longa tradição dos autores que se têm dedicado ao tema, vide ANTUNES VARELA, *Ineficácia do Testamento e Vontade Conjectural do Testador*, cit., p. 273 ss; CARVALHO FERNANDES, *Teoria da Imprevisão no Direito Civil Português*, reimp. (1963) com actualizações, Lisboa, 2001, pp. 60 ss; VAZ SERRA, “Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias”, in *BMJ* 68 (1957), pp. 293-384 e MENEZES CORDEIRO, *Da Boa Fé no Direito Civil*, II, Coimbra, 1984, pp. 1033 ss.

⁽⁵²⁾ Cfr. *Lições de Direito Civil*, II, 2.^a edição, Coimbra, 1954, pp. 392-396.

⁽⁵³⁾ Cfr. *Teoria Geral da Relação Jurídica*, II, Lisboa, 1938, pp. 226-229.

⁽⁵⁴⁾ Cfr. *Teoria Geral da Relação Jurídica*, II., cit., pp. 405 ss.

parte a cláusula negocial (condição) correspondente, a outra parte teria anuído ou, pelo menos, segundo as normas da boa fé, deveria tê-la aceitado (...). Acrescentando: “(...) valerá a mesma solução quando a boa fé, porventura não exigindo a aceitação daquela cláusula, todavia imponha que o negócio, uma vez concluído, não permaneça inalterável depois de falhada a pressuposição.”⁽⁵⁵⁾.

Um dado se pode sublinhar desde já desta formulação lapidar, importante para a questão concreta que consideramos: as circunstâncias não têm de se revestir *ab initio* de igual importância para as partes, nem carecem de ser, em rigor, representadas por ambas da mesma maneira. A boa fé pode impor derradeiramente a relevância da respectiva alteração, sem necessidade da prova positiva de qualquer erro *in futurum* “bilateral”. O que se coaduna com o teor do actual art. 437.º/1.

14. (cont.): o art. 437.º/1 do Código Civil e os seus antecedentes; algumas conclusões intercalares

A difusão e sedimentação deste tipo de preocupações durante a primeira metade do século XX, associadas ao favor da doutrina portuguesa, conduziram à elaboração do art. 437.º/1 do Código Civil vigente. Contribuíram para tal consagrações em ordenamentos por tradição influentes na nossa cultura, em particular a do *Codice Civile* de 1942⁽⁵⁶⁾.

O art. 437.º tem origem próxima nos trabalhos preparatórios apresentados por VAZ SERRA⁽⁵⁷⁾. Vale a pena recordar a sua proposta:

“Artigo 1.º — Admissibilidade

1. Se se alteraram as circunstâncias em que as partes fundaram a sua decisão de contratar, e daí resulta o desapareci-

⁽⁵⁵⁾ Cfr. *op. cit.*, pp. 406-407. A seguir (pp. 408 e 409) o autor afirma expressamente que esta doutrina deve aceitar-se *de jure condito*.

⁽⁵⁶⁾ Cfr. as referências indicadas em VAZ SERRA, no estudo “Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias”, in *BMJ* 68 (1957), pp. 293-384.

⁽⁵⁷⁾ Cfr. VAZ SERRA, *ibidem*, e, em especial, pp. 380-381.

mento da base do contrato, em tais condições que seria gravemente contrário à boa fé, vista no seu conjunto, a situação do caso e tidos em conta os usos de negócios, exigir o cumprimento dele, pode a parte, que é vítima da alteração das circunstâncias, obter a resolução ou a modificação do mesmo contrato.

2. A parte contra a qual se pretende a resolução do contrato, pode requerer que, em vez dela, o contrato seja modificado.

3. A modificação do contrato só é admissível quando for conforme com a presumível intenção das partes ou com a boa fé.

4. O disposto neste artigo não se aplica se o devedor estava em mora quando a alteração se produziu, mas sim se o cumprimento foi retardado devido a impossibilidade temporária da prestação, não imputável ao devedor. No caso de prorrogação do prazo por decisão das partes, depende da finalidade da prorrogação a aplicação do preceituado no presente artigo às alterações posteriores a ela.

5. Se a alteração das circunstâncias estiver compreendida nas flutuações normais do contrato ou for abrangida pela finalidade dele, não se admite a resolução ou modificação, de que trata o presente artigo. Os contratos aleatórios podem ser resolvidos ou modificados quando a alteração das circunstâncias exceder apreciavelmente todas as flutuações previsíveis na data do contrato; mas a resolução ou modificação não se admitem por uma causa quando as partes se sujeitaram a efeitos análogos aos destas, resultantes de outras causas. O contrato de seguro de vida pode ser resolvido ou modificado de acordo com legislação especial.

6. À alteração superveniente das circunstâncias equipara-se, para os efeitos declarados neste artigo, a inexistência, na data do contrato, das circunstâncias que lhe serviram de base, se essa inexistência só mais tarde se tornou conhecida e a parte, que dela quer prevalecer-se, não era obrigada a conhecê-la na data do mesmo contrato.”

Este texto mostra a evolução que, no espaço jurídico luso, a teoria da pressuposição experimentou na direcção da concepção

“oertmanniana” acima referida. Vislumbra-se, em particular, que a sua recepção está, entre nós, na origem da doutrina do *erro sobre a base do negócio*.

Na realidade, já antes do novo Código Civil se defendia a necessidade de distinguir aquilo que era a frustração da pressuposição relativa a um momento posterior à celebração do contrato daquilo que representava a inexistência, ao tempo da celebração do negócio, dos elementos que integravam a pressuposição⁽⁵⁸⁾. É portanto natural que no anteprojecto de VAZ SERRA se tenham previsto duas hipóteses - alteração das circunstâncias e a sua inexistência *ab initio* — a integrar o mesmo articulado legal.

Mais tarde, precisamente porque o n.º 6 do articulado sugerido encerrava um verdadeiro caso de erro, RUI DE ALARCÃO, no art. 2.º do seu estudo de 1964⁽⁵⁹⁾, retirou a inexistência (inicial) das circunstâncias em que as partes fundaram a sua vontade de contratar do âmbito da “alteração das circunstâncias” e propôs a sua inserção sistemática em sede de erro-vício.

Mas o regime aplicável deveria ser o da “alteração das circunstâncias”: assim nasceu o actual art. 252.º/2 do CC, e a complexa remissão para o art. 437.º aí contida.

Esta curta incursão sobre a origem e evolução histórico-dogmática do instituto da alteração das circunstâncias permite reter duas ideias importantes a considerar na resposta à questão geral que formulámos:

- a) em primeiro lugar, a recepção e a aplicação da “alteração de circunstâncias” esteve desde sempre relacionada com momentos de profunda alteração do contexto socioeconómico e político vigente numa determinada comunidade jurídica; de facto, em momentos de crise a necessidade de,

⁽⁵⁸⁾ Neste sentido, cfr. a distinção de MANUEL DE ANDRADE entre erro e pressuposição: *op. cit.*, p. 234.

⁽⁵⁹⁾ Cfr. BMJ 138 (1964), p. 72. Pode ler-se na proposta de articulado: “O erro que verse sobre qualquer motivo que tenha determinado o declarante, e que diga respeito à pessoa ou ao objecto do negócio, só será causa de anulação se as partes houverem estabelecido uma cláusula no sentido da essencialidade do motivo. Mas se o erro recair sobre as circunstâncias que constituíram a base do negócio, será aplicável o disposto sobre a resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias”

a posteriori, intervir no contrato faz-se sentir com especial acuidade, como um imperativo da boa fé;

- b) em segundo lugar, a modificação ou resolução dos contratos por alteração das circunstâncias exige, invariavelmente, a ponderação valorativa de dois vectores dogmáticos: a *autonomia privada*, por um lado, e a *boa fé*, por outro.

Semelhante ponderação relativa é difícil, porque envolve uma harmonização de princípios ou ideias regulativas de sinal contrário. Aqui reside o cerne do problema da alteração das circunstâncias e é por isso que nele se encontra a referência central dos critérios que hão-de orientar o intérprete-aplicador no juízo concreto sobre a aplicabilidade do art. 437.º/1 a um dado contrato.

Vale a pena, por isso, considerar com mais algum pormenor este ponto.

15. A alteração das circunstâncias e o princípio da autonomia privada

Como se disse, a autonomia privada e o princípio *pacta sunt servanda* que dela decorre convivem dificilmente com a aplicação da “alteração das circunstâncias”. Ali exige-se o cumprimento exacto das obrigações assumidas pela *lex contractus*. Aqui permite-se o não cumprimento de um negócio válido e eficaz, modificando-se o conteúdo da prestação do devedor ou mesmo exonerando-se-o da obrigação. A “alteração das circunstâncias” sujeita, portanto, o comércio jurídico a um certo grau de incerteza, já que o credor não pode contar, afinal, com o cumprimento da prestação em todas as circunstâncias.

Apesar da tensão que assim se cria, a relevância da alteração das circunstâncias segundo o art. 437.º não é plenamente possível sem considerar a própria vontade contratual e sem ponderar, portanto, o princípio da autonomia privada.

A razão pela qual um contrato deve apresentar-se susceptível de ser resolvido ou modificado perante uma “*alteração anormal das circunstâncias*” reside no facto de tais circunstâncias não

poderem ser consideradas alheias à formação da vontade contratual.

Com efeito, a vontade contratual não existe em *estado puro* nem é uma entelégia abstracta. Ela constitui-se e está invariavelmente associada a um determinado contexto social, económico, político, etc., no qual surgem os diversos interesses e motivações contratuais e com base no qual as partes se determinam em certo sentido.

Por esta razão, a representação, clara embora, mas errónea, ao tempo da celebração do contrato, dessas mesmas circunstâncias (ou da sua evolução: *error in futurum*) conduz a um erro-vício, cujo regime, como se disse, se obtém por remissão para o art. 437.º (cfr. o art. 252.º/2 do CC).

Assim, o *querido* pelas partes, *foi-o* tendo em conta um determinado “ambiente” do contrato. Pelo que a inalterabilidade das obrigações assumidas — quando o seu contexto se encontra anormalmente alterado, para além de qualquer razoável previsibilidade — não pode deixar de ser uma desconsideração, do ponto de vista substancial-valorativo, da vontade negocial.

Não é, por isso, de estranhar que, quer a cláusula *rebus sic stantibus*, quer a *Voraussetzung* da idade moderna e, mais tarde, a base do negócio, acabem recorrentemente por apelar, com mais ou menos intensidade, à vontade contratual como elemento insubstituível de ponderação.

Na economia do art. 437.º/1, tal é importante, não só para determinar quais ou que tipo de alterações de circunstâncias dão lugar às consequências aí previstas, como para apurar o que sejam os “*riscos próprios do contrato*”, no âmbito dos quais tem de reger integralmente o respeito pelos compromissos assumidos.

16. A alteração das circunstâncias e os “princípios da boa fé”

Mas, como é óbvio, se o princípio da autonomia privada se encontra implicado na compreensão da “alteração das circunstâncias”, ele não chega para fundamentar a modificação ou resolução dos contratos ao abrigo do art. 437.º/1. É que, tal qual decorre, tanto da lição, por exemplo, de MANUEL DE ANDRADE, como do

projecto de VAZ SERRA, atrás recordadas, essas modificação ou resolução não carecem de ser hipoteticamente queridas por ambas as partes. Basta que a boa fé as possa impor.

O conceito de boa fé é essencial. Abreviando, cremos que o art. 437.º/1 pretende, no seu núcleo, corresponder a *imperativos indeclináveis de justiça*, traduzidos, na técnica da lei, se bem que algo equivocadamente, pela expressão “princípios da boa fé” ⁽⁶⁰⁾. Assim, considerando o respeito pela vontade das partes, está sobretudo em causa saber se é exigível, face à justiça contratual, a manutenção das obrigações assumidas ante uma modificação anormal das circunstâncias. Responde a lei, afirmando que não há exigibilidade de tais obrigações, se ela afectar gravemente “os princípios da boa fé”. A prova positiva de uma dada vontade das partes nesse sentido — mesmo que hipotética — não é portanto requisito da aplicação do art. 437.º/1.

Isto reveste-se da máxima importância na determinação do raio de intervenção do preceito.

A inexigibilidade do cumprimento ocorridas certas vicissitudes de monta no “ambiente” do contrato está assim associada, na lei, à ponderação dos princípios da boa fé. Naturalmente que essa ponderação não está isenta de dificuldades. Mas este é o âmago do art. 437.º/1.

Deste modo, mais ou menos bem redigido, o art. 437.º/1 contém um conjunto de noções e locuções organizadas numa rede de significados reciprocamente referenciados, cujo núcleo é constituído pelos princípios da boa fé.

Para a concretização dos “princípios da boa fé” a que apela o legislador no art. 437.º/1, a doutrina da confiança só pode ser de préstimo limitado. Desde logo: a protecção das expectativas da parte lesada na manutenção de certas circunstâncias é susceptível de colidir frontalmente com a confiança da contraparte na solidez das obrigações assumidas. Nem sempre aquilo em que uma das partes confia é relevante, do mesmo modo, para a outra em termos de concitar nela uma crença ou um investimento análogos. Além de que, derivando a frustração da confiança do lesado na manutenção de certas

⁽⁶⁰⁾ Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, cit., pp. 860 ss, e especialmente pp. 863 ss, n. 966.

circunstâncias, verificadas ao tempo da celebração do contrato, de razões alheias à esfera de domínio ou controlo da outra parte, seria certamente impossível ou irrazoável imputar a esta última essa frustração para justificar a inexigibilidade dos seus direitos ⁽⁶¹⁾.

Pensamos que a dimensão axiológica essencial a que dá corpo o art. 437.º/1 é a da *justiça objectiva* na relação entre os agentes jurídicos ⁽⁶²⁾. Uma justiça a que não é certamente alheia a representação das partes, mas que é, ainda assim, essencialmente, “a justiça do contrato”. Precisamente porque as representações das partes podem influir no juízo de justiça (ante uma alteração) a locução “boa fé” — com a conotação subjectiva que ineliminavelmente contém — faz, em certa medida, sentido e se apresenta defensável ⁽⁶³⁾.

A boa fé a que apela o art. 437.º/1 opera assim uma forma de sindicância intra-sistemática sobre as situações de facto contratuais *objectivamente injustas*. Há-de ser, portanto, à concepção material de justiça — ao *suum cuique tribuere* — que o intérprete-aplicador deve recorrer para concretizar o critério apontado pelo legislador quando manda atender aos princípios da boa fé.

17. Requisitos e condições da invocabilidade da “alteração das circunstâncias” nos contratos de gestão de carteira com promessa de devolução de quantias pelo banco

Estamos agora em condições de focar de modo mais preciso a questão colocada. O problema da invocabilidade do art. 437.º/1 nos contratos de gestão de carteiras em que o banco tenha assumido a

⁽⁶¹⁾ Pode confrontar-se, para uma aproximação geral ao requisito da imputação da confiança, de novo, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, cit., pp. 655 ss, 661 ss, 741 ss, e *passim*.

⁽⁶²⁾ Cfr. o nosso *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, cit., pp. 860 e ss, onde, *inter alia*, sublinhamos que a boa fé não se conexiona necessariamente com a violação de deveres de conduta e pode dela emancipar-se, como se manifesta, tanto no abuso do direito, como na “alteração das circunstâncias”.

⁽⁶³⁾ Chamando a atenção para este ponto já o nosso *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, cit., por exemplo, pp. 462 ss, e p. 865.

Deste modo, não subscrevemos incondicionalmente as considerações de OLIVEIRA ASCENSÃO em “Onerosidade Excessiva por ‘alteração das circunstâncias’”, cit., pp. 636-637.

promessa de devolução do capital, acrescida ou não de dada remuneração, tem várias vertentes. Interessa certamente saber se pode haver uma exigibilidade antecipada dos valores entregues pelo cliente (através, designadamente, da liquidação da carteira de títulos em seu nome adquiridos com o seu dinheiro). O que pode certamente admitir-se, sujeitando-se embora o cliente a uma liquidação da sua própria carteira de títulos pelo valor de mercado ao tempo dessa celebração (*res perit domino*): se num contrato de gestão de carteira, o interesse primordial é, e não pode deixar de ser, o do titular do património, este poderá dar, em princípio, por finda a relação de administração com o banco quando lhe aprouver.

Mas o problema posto concretiza-se principalmente em saber se pode o banco, com base no art. 437.º/1 do CC, eximir-se, total ou parcialmente, ou definitiva ou temporariamente (nomeadamente mediante uma moratória), ao cumprimento das obrigações de devolução do capital (ou de uma dada remuneração dele) que tenha assumido perante os seus clientes: alegando, para o efeito, uma crise financeira global, verificada supervenientemente à celebração de tais contratos, que produziu uma perda acentuadíssima de valor dos activos dos seus clientes (que lhe competia gerir), assim como dos próprios activos do banco, porventura necessários para o cumprimento de tais obrigações.

Tudo depende da alegação e prova dos elementos constitutivos da previsão legal do aludido preceito, cujo ónus impende sobre o banco.

De acordo com o art. 437.º/1, há três elementos principais a considerar: (i) a verificação de uma alteração anormal das circunstâncias em que as partes alicerçaram a decisão de contratar; (ii) não coberta pelos riscos próprios do contrato; e (iii) a não exigibilidade ao lesado, em consequência dessa modificação, das obrigações por ele assumidas face aos princípios da boa fé.

O esforço analítico da sua consideração separada não deve olvidar que todas as noções e locuções do art. 437.º/1 se referenciam e influenciam mutuamente em torno de um núcleo principal (constituído pelos princípios da boa fé). Por isso, são inevitáveis sobreposições e alusões cruzadas.

18. A crise financeira como uma “grande alteração de circunstâncias”

Antes de mais, importa verificar a existência de uma “alteração anormal das circunstâncias” presentes ao tempo da celebração dos contratos que o banco celebrou com os seus clientes.

O intérprete-aplicador encontra-se colocado diante de uma expressão dotada de uma enorme indeterminação, susceptível por isso de abranger, consoante os casos, uma multiplicidade de situações sobre as quais qualquer uma das partes alicerçou a sua decisão de contratar (circunstâncias familiares, do domínio da natureza, contingências próprias do ramo de actividade a que se dedica ou em jogo no contrato, etc.).

Dada essa variedade, e considerado concomitantemente o facto de muitas dessas circunstâncias pertencerem à esfera de vida de cada um dos contraentes, pode, no caso concreto, suscitar-se a dúvida de saber se algumas delas consentem a intervenção no contrato ou pertencem, antes, à zona de risco exclusiva de uma das partes. Não é, por isso, de estranhar que ganhem hoje crescente acolhimento orientações que procuram uma maior concretização dos critérios de distribuição dos riscos contratuais, que conferem prevalência a outros instrumentos dogmáticos para esse efeito mais precisos, e que procedem como que a uma desarticulação, depuração ou desmembramento das hipóteses de alterações das circunstâncias ⁽⁶⁴⁾.

Contudo, as modificações bruscas das condicionantes “gerais” da coexistência social estão para além do âmbito geral destas tendências. Como se disse, elas sempre proporcionaram, historicamente, exemplos firmes de “alteração anormal de circunstâncias”. Entre as áreas mais seguras dela conta-se certamente a “modificação brusca das condicionantes estruturais da coexistência social”.

Estas também chamadas “grandes” alterações de circunstâncias ⁽⁶⁵⁾ podem ser de natureza política, social ou económica. Pela

⁽⁶⁴⁾ Cfr., por todos, FLUME, *Das Rechtsgeschäft*, 4.ª edição, Springer Verlag, Berlin, New York, etc., 1992, pp. 494 ss.

Nesta tendência se inscreve também o esforço de BAPTISTA MACHADO, “Risco contratual e mora do credor”, in *Obra Dispersa*, I, Braga, 1991, pp. 257 ss.

⁽⁶⁵⁾ Para a terminologia, cfr., de novo, FLUME, *ibidem*.

sua índole são gerais e normalmente alheias a condutas ou esferas de influência das partes, a cujo domínio escapam completamente.

Por isso, o risco da sua ocorrência não deve onerar unilateralmente um dos sujeitos, deixando incólume a posição do outro. Por isso ainda, se justifica a intervenção judicial no contrato de modo a corrigir os desequilíbrios que tenham surgido: afinal, tais desequilíbrios provêm então de uma esfera que é concludentemente “neutra” a qualquer das partes.

As “grandes” alterações das circunstâncias, enquanto alterações globais dos parâmetros fundamentais da coexistência social, são na realidade *um risco de todos, a que todos estão sujeitos, a cujos danos ninguém pode pretender eximir-se à custa de outrem e que não devem conduzir a permitir benefícios integrais a uma das partes com prejuízo da outra*. Não devem, portanto — reitera-se —, sacrificar exclusivamente os interesses de uma das partes num contrato.

Isto posto, coloca-se a questão de saber se a actual crise financeira representa uma “grande” alteração das circunstâncias. No actual cenário há muitas incógnitas que tornam difícil ao jurista uma resposta concludente. A ciência económica terá aqui um papel relevante e insubstituível, por, sobretudo retrospectivamente, poder indicar com maior precisão as características da crise e os factores que a desencadearam.

De todo o modo, a forma, inopinada e profunda, como a actual crise eclodiu, com a surpresa de muitos ou de quase todos, mesmo especialistas, parece apontar nesse sentido. Entre os factores a ponderar, há que considerar a dimensão da sua ocorrência, a sua não antecipabilidade generalizada e o facto de radicar em causas interdependentes múltiplas que ultrapassam o poder de actuação e influência dos actores económicos singulares (por mais poderosos que sejam) e se projectam mesmo, como crise global, para além dos limites dos países e das várias zonas económicas do planeta.

Embora falte ainda o distanciamento que é condição de uma análise mais esclarecida, é já opinião comum, largamente difundida em diversíssimos meios, que a crise económica e financeira que actualmente se vive constitui um acidente *anormal, estrutural e grave* na evolução que a economia mundial vinha experimentando. Por outro lado, essa crise surgiu surpreendendo tudo e

todos. Mesmo os mais reputados estudiosos da área não puderam, não conseguiram ou não souberam prevê-la.

A sua dimensão tem trazido recorrentemente à ribalta a comparação com a “grande depressão” de 1929. Nesta, os recursos financeiros ficaram fortemente comprometidos. Assim, na Alemanha da época, a doutrina que anos antes tinha rejeitado a modificação ou resolução dos contratos com recurso à alteração das circunstâncias, recorreu então ao pensamento que tinha inspirado a antiga *rebus sic stantibus* para evitar a *summa injuria* que seria exigir o estrito cumprimento das obrigações assumidas antes da eclosão dessa crise. Não se importando de, se necessário, proceder *contra legem*, como quando admitiu a revalorização monetária em ruptura frontal e aberta com o princípio do nominalismo monetário ⁽⁶⁶⁾.

Este precedente serve para sufragar que, hoje como então, a natureza, a dimensão, as causas e os efeitos globais da actual crise financeira, ao transcenderem em muito a esfera de actuação e de controlo dos agentes económicos, pode perfeitamente representar uma alteração anormal das circunstâncias presentes ao tempo da conclusão dos diversos contratos celebrados pelos sujeitos; também os contratos de gestão de carteiras. O maior ou menor êxito que as intervenções de estabilização financeira anunciadas, de cariz estadual ou não, possam vir a ter não evita nem torna inútil essa apreciação.

19. Os riscos próprios do contrato

Nestes contratos, presente uma alteração anormal das circunstâncias, cabe ao banco que dela se queira prevalecer junto dos seus clientes demonstrar que as consequências da actual crise financeira não estavam cobertas pela distribuição do risco inerente a tais contratos. Só então se pode aplicar o regime do art. 437.º/1.

No caso de ter sido estipulada uma promessa de devolução ou remuneração mínima do capital administrado, pergunta-se se o risco da crise financeira deverá correr pelo banco.

⁽⁶⁶⁾ Cfr., entre nós, sobre esta jurisprudência da revalorização monetária, MENEZES CORDEIRO, *Da Boa Fé*, cit., II, pp. 1022 ss.

Na verdade, tendo em conta a natureza de tais contratos e o facto de, segundo o tipo respectivo, o risco da desvalorização de uma carteira pertencer, em princípio, ao cliente, não parece poder excluir-se liminarmente que, ocorrida uma crise como a presente, o banco, na medida em que é ou seja também alheio aos seus efeitos, tenha de se manter incondicionalmente vinculado a uma obrigação de devolução e/ou remuneração do capital.

Está em causa a interpretação do que seja o âmbito dos “riscos próprios do contrato”, pois estes recortam, segundo o art. 437.º/1, o espaço da relevância da alteração das circunstâncias.

Ora, quando um banco subscreve, num contrato de gestão de carteiras, uma promessa de devolução do capital ou se vincula ao pagamento de uma certa retribuição, tal configura uma *estipulação contratual de risco*, mediante a qual ele assume sobre si uma contingência que, segundo o que é próprio do tipo contratual escolhido, deveria ser suportada na esfera jurídica do cliente.

Assim sendo, e considerando, por outro lado, a magnitude e a não antecipabilidade de uma crise financeira como a presente, pode perfeitamente colocar-se a dúvida, face a uma estipulação dessa natureza, sobre qual a dimensão ou medida do risco que é curial imputar-se ao banco.

Impõe-se recordar aqui que, segundo o critério inequívoco da lei — tenha-se em mente o art. 336.º do CVM —, uma estipulação desse tipo não desfigura os traços do contrato como contrato de gestão de carteiras nem altera a sua natureza; pelo que um compromisso destes deve considerar-se ter sido querido (apenas) num quadro de estabilidade económico-financeira em que seja previsível ou expectável a obtenção, para o banco, de uma certa rentabilidade mínima da carteira do cliente (que ele pode, por isso, prometer razoavelmente ao cliente); sentido este que parece incontornável no caso de existirem, em simultâneo, cláusulas contratuais que onerem o cliente com o risco da flutuação ou depreciação dos valores integrantes da sua carteira, pois só desse modo poderão compatibilizar-se tais disposições contratuais entre si. A assunção do risco corresponde, então, como dissemos, a uma garantia de desempenho *dentro de certo quadro de circunstâncias*.

Por outras palavras: de uma promessa como a aludida não se infere, nem pode inferir, que o risco de uma crise financeira como

a presente não possa ser relevante, por exemplo, para o banco pretender uma moratória no seu cumprimento ou uma mitigação do *quantum* da promessa. Uma vinculação desse tipo não permite concluir (aprioristicamente) sobre a *medida* do risco assumido pelo banco ou que por ele deva ser assumido se sobrevieram circunstâncias com os quais ele não contou ou não podia, razoavelmente, contar.

Cremos que, ao menos do ponto de vista do declarante, os riscos assumidos por um banco através de uma promessa de devolução do capital se encontram *naturaliter* conexionados com a *razoabilidade económica e empresarial* da assunção de tal obrigação, devendo este facto influir na referida interpretação. Uma vinculação desse género deve considerar-se inserida no contexto de uma dada política comercial. Ao aceitá-la, o banco certamente se orientou segundo critérios mínimos de *racionalidade empresarial* ⁽⁶⁷⁾, sendo, por isso, razoável admitir que riscos como os da actual crise financeira global se encontram fora do seu âmbito e eficácia. Nenhum banco se quer constranger a riscos anormais que não possa minimamente prever, prevenir ou condicionar.

Há, naturalmente, o argumento de que os clientes podem ter compreendido que essa cláusula os protegeria fosse qual fosse o estado e a circunstância dos mercados financeiros.

Mas é preciso notar que o carácter anormal e imprevisível das modificações ocorridas exclui também, por definição, qualquer compreensão dos clientes no sentido de lhes ser assegurada uma protecção face à crise financeira e aos seus efeitos, entretanto sobrevindos. Considerando a índole dos contratos por eles celebrados — contratos de gestão do património — e o tipo de riscos que deles fluem, normalmente, para os titulares das carteiras, não só não pode admitir-se que os clientes tenham representado positivamente beneficiarem de uma promessa de manutenção dos seus

⁽⁶⁷⁾ O conceito é hoje, legal, e a sua observância corresponde a um dever dos administradores (cfr. o art. 72.º/2 do Código das Sociedades Comerciais). Sobre esta noção e a sua articulação com os deveres dos administradores pode ver-se MANUEL CARNEIRO DA FRADA, “A *business judgment rule* no quadro dos deveres gerais dos administradores”, in *A Reforma do Código das Sociedades Comerciais — Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raul Ventura*, Coimbra, 2007, pp. 61-102.

valores perante uma crise que também não anteciparam nem podiam antecipar, como não se apresenta aceitável que, considerando a sua ocorrência, possam “razoavelmente” ⁽⁶⁸⁾ pretender considerar-se agora protegidos por cláusulas que, afinal, não foram pensadas para um cenário de crise como o actual.

Isto significa que a “grande alteração das circunstâncias” em que todos — clientes, bancos, outras instituições — mergulharam pode escapar perfeitamente à distribuição expressa ou tacitamente contratualizada do risco entre clientes e bancos em contratos como os contratos de gestão de carteiras.

O que será tanto mais justo e equilibrado quanto os clientes tenham tido a consciência de celebrarem contratos “com risco”, e contado com a possibilidade de que a sua carteira de activos podia sofrer desvalorizações face a variações anormais imprevisíveis dos mercados em que fossem negociados os valores mobiliários investidos.

Nessa hipótese, o sentido dos contratos por eles celebrados com o banco dificilmente é susceptível de ser desenvolvido, complementado ou integrado — para além do conteúdo possível consentido pelo teor das declarações negociais efectivamente emitidas —, por forma a extrair deles, em nome da razoabilidade, uma protecção dos clientes perante um cenário que não era de todo tido como provável e antecipável à data da sua celebração.

Pode, portanto, dizer-se que, num contrato de gestão de carteiras, se na altura do cumprimento da obrigação de devolução ou remuneração do capital pelo banco ao cliente as consequências, para aquele, desse cumprimento ultrapassam o *grau de risco* que o contrato podia razoavelmente (pretender) regular ou determinar, a exigibilidade, incondicionada e integral, dessa obrigação ao banco não corresponde a um risco próprio do contrato que afaste a aplicabilidade do art. 437.º/1 do CC.

⁽⁶⁸⁾ A razoabilidade é, juridicamente, um conceito forte, ligado à justiça, às regras práticas (do agir humano) e à justificação das decisões jurídicas. Vide já LUIS RECASÉNS SICHES, *Experiencia jurídica, naturaleza de la cosa y Lógica “razonable”*, México, 1971, pp. 325 ss.

20. A inexigibilidade do cumprimento das obrigações face aos princípios da boa fé

Afastado o óbice que a distribuição contratual do risco possa levantar à intervenção do art. 437.º/1, saber se as consequências do preceito se aplicam, ou não, depende de averiguar se existe uma inexigibilidade do cumprimento pontual e/ou integral das obrigações assumidas pelo banco, considerando os princípios da boa fé.

Esta questão apenas se colocará com autonomia no caso de o risco contratual, fixado por interpretação ou integração, se dever considerar confinado aos riscos previsíveis ou naturais do negócio celebrado.

De facto, a interpretação e a integração deverão preceder a aplicação do art. 437.º/1, pois proporcionam uma solução “intra-contratual”, atenta a todas as particularidades do caso, para o problema da alteração das circunstâncias. Aquele preceito constitui, pelo seu fundamento, uma *ultima ratio* que cobre o espaço que transcende as possibilidades hermenêutico-integrativas do contrato.

Neste ponto, tudo se simplificará.

Com efeito, como se disse, entre as áreas mais seguras de alterações de circunstâncias não cobertas pelos riscos próprios do contrato está, certamente, a modificação brusca e profunda das condicionantes gerais da coexistência social. Não sendo provável ou antecipável a sua ocorrência, escapará também com facilidade às malhas da interpretação-integração.

Neste quadro, importa recordar que, pela sua natureza, as “grandes” alterações de circunstâncias são um risco de todos aqueles que integram a comunidade social, a que todos os seus membros estão sujeitos e a que ninguém pode pretender eximir-se ou escapar incólume e sozinho.

Essas alterações não devem, por isso, onerar exclusivamente uma das partes num contrato por elas afectado. Pretendê-lo seria contrário à boa fé. Consubstanciaria, mesmo, um autêntico *abuso do direito* que uma das partes viesse exigir as obrigações assumidas pela outra sem se dispor ela própria a arcar com o risco que também lhe compete. (O abuso do direito consubstancia no seu cerne uma simples excepção à exigência das obrigações assumidas

perante uma grande alteração das circunstâncias. Ora, o art. 437.º/1 vai mais longe: permite à parte lesada resolver o contrato ou modificá-lo segundo juízos de equidade.)

Se há razões que — em nome da justiça do contrato que essencialmente inspira o instituto da alteração das circunstâncias — podem legitimar uma intervenção nos acordos validamente celebrados, essas razões terão de ser, antes de mais, as que provêm de uma esfera “neutra”, que as partes não podem influenciar e cujos riscos constituem, de algum modo, o preço a pagar pela sua inserção numa comunidade humana ampla.

Nesse sentido, representando a crise financeira uma alteração das circunstâncias deste tipo, a justiça contratual elementar impõe que um banco possa também repartir nalguma medida o respectivo risco com os seus parceiros contratuais. Nada legitima que tenha de suportar sozinho esse risco.

A jurisprudência portuguesa já se deparou, de resto, não há demasiado tempo, em consequência do movimento do 25 de Abril, com situações de ruptura política, económica ou financeira — como a “descolonização”, o fecho da bolsa, ou as nacionalizações —, mostrando sensibilidade para essas vicissitudes contratuais (tenham-se ou não verificado, em concreto, os pressupostos da aplicação do art. 437.º/1) ⁽⁶⁹⁾.

No entanto, nada justifica que perante riscos gerais do tipo que consideramos, alguns (parceiros contratuais) tenham de carregar sobre si, integralmente, o respectivo peso enquanto outros ficam deles eximidos. Perante o género de contingências em causa, essa oneração exclusiva seria puramente arbitrária, injusta e valorativamente inconsistente.

Por outro lado, o argumento de que as grandes alterações de circunstâncias careceriam antes de mais de uma consideração legislativa genérica e uniformizadora, pelo enorme efeito multiplicador que essas contingências têm num número muito elevado de contratos, não eximem os tribunais da apreciação do seu impacto nos contratos singulares à luz do art. 437.º/1. Cabe-lhes, com efeito, como tarefa indeclinável a realização da justiça contratual

⁽⁶⁹⁾ Cfr. a apreciação de MENEZES CORDEIRO, “Da alteração das circunstâncias”, cit., pp. 360 ss, assim como já *Da Boa Fé*, II, cit., pp. 926 ss.

em cada contrato singular que lhes seja submetido. E não é o facto de, na sua decisão, o julgador dever levar em conta todos os casos que mereçam tratamento análogo, a fim de obter uma interpretação e aplicação uniformes do direito (cfr. o art. 8.º/3) que os exonera dessa missão: se uma exigência de justiça conduz à revisibilidade de um número considerável de contratos, os tribunais devem reconhecê-la nos contratos sobre que sejam chamados a pronunciar-se, sem poderem endossar a sua responsabilidade (a incertos) a pretexto da conveniência de uma resposta legislativa mais abrangente.

Concluindo: a crise financeira, pela natureza da alteração das circunstâncias que consubstancia, pode originar a inexigibilidade das obrigações assumidas por um banco perante os seus parceiros contratuais, em nome da boa fé.

Esta asserção de princípio pressupõe a inexistência de uma violação contratual ou pré-contratual do banco perante os seus clientes que justifique outra alocação do risco. Uma infracção que este tenha hipoteticamente cometido — designadamente, a violação do dever de verdade ou de deveres de esclarecimento quanto aos riscos envolvidos nos contratos de gestão de carteiras que celebrou ou uma administração pouco cuidadosa das carteiras de títulos dos clientes — pode implicar uma deslocação proporcional dos riscos de alterações de circunstâncias conexas com tais infracções para a esfera jurídica do banco.

Dir-se-á que, mesmo não existindo uma violação desse tipo, se um banco se entregou alhures — noutros âmbitos da sua actividade — a práticas financeiras ilícitas ou de prudência duvidosa, ele contribuiu também, de alguma forma, como elemento de uma complexa rede financeira planetária, para o despoletar de uma crise que acabou também por se repercutir (num efeito bola de neve) nas relações com os seus clientes, e que, nessas circunstâncias, não lhe deveria ser permitido invocar em seu benefício o art. 437.º/1.

Mas o argumento não pode ser absolutizado. Na realidade, o contributo de eventuais más práticas de um banco para o colapso financeiro mundial não representa necessariamente um ilícito perante a outra parte quando não tem ligação directa ou suficiente com o respectivo impacto nos contratos celebrados. Ora, se não há incumprimento de um dever contratual ou pré-contratual, seria injusto onerar exclusivamente o banco com os efeitos de uma crise.

Por alguma razão, o art. 438.º exclui a invocabilidade da alteração das circunstâncias apenas em caso de mora.

Por outro lado, importa atender a que a participação de um banco num descalabro dos mercados financeiros pode ser diminuta e, no contexto planetário, sem expressão: sobretudo se as práticas que se lhe imputem eram generalizadas e o banco não tinha peso no sistema financeiro colapsado. Nessa hipótese, são os próprios princípios da boa fé que o art. 437.º/1 manda considerar a determinar a irrelevância de tais condutas para efeito de exclusão da resolução ou modificação dos contratos celebrados com os seus clientes: não se pode atribuir a uma falha ou ilícito perpetrado pela outra parte no contrato um efeito desproporcionado de deslocação do risco para a sua esfera quando essa falha ou ilícito não têm ligação mínima ou suficiente com a perturbação ocorrida. Nesses casos, uma conduta correcta do banco também não teria, de forma alguma, evitado a “grande alteração” verificada. É isto que reclama a justiça contratual.

21. Consequências; a modificabilidade, perante a crise, dos contratos celebrados e o princípio da igualdade dos clientes

Os efeitos da “alteração das circunstâncias” são função do tipo de perturbação criada pelas superveniências que afectaram os contratos.

Levando em conta uma divisão já clássica, pode considerar-se que, perante a crise financeira, a manutenção de certas obrigações assumidas pelos bancos face aos seus clientes é susceptível de criar uma “imparidade” ou desequilíbrio entre as partes. Mas, além disso, pode ser que a finalidade de tais contratos — por exemplo, de gestão de carteiras — fique posta em causa, quer para o cliente, quer para o banco. Temos, portanto, consoante as perspectivas, quer um desequilíbrio de equivalência das prestações, quer uma frustração, ao menos em boa medida, do fim contratual (*Äquivalenzstörung* ou *Zweckvereitelung*).

A natureza da perturbação condiciona os efeitos da alteração. A modificação tem precedência sobre a resolução do contrato.

financeiros, que haja confiado a um banco a gestão de certa carteira.

De todo o modo, perante alterações deste tipo e natureza, parece que o banco está vinculado a um *princípio de igual tratamento* de todos os seus parceiros contratuais. As diferenciações entre eles têm de ser *proporcionadas* à diversidade dos tipos contratuais e das situações concretas dos clientes envolvidos. Não pode haver discriminação de pessoas e de interesses.

O princípio da igualdade desemboca na necessidade de ponderar, em termos colectivos e globais, todos os contratos de dado género, celebrados por um banco, que venham a ser afectados por uma “grande alteração das circunstâncias”. Este não pode privilegiar um cliente — ou um conjunto deles —, honrando para com ele(s) os seus compromissos, se com isso prejudica ou põe em causa as posições dos demais clientes (que se encontram em situação análoga).

Na hipótese descrita, os clientes de um banco encontram-se como que integrando uma “comunidade de perigo”. Sobrevinda uma crise financeira, discriminações entre eles são inadmissíveis. Nenhum deles pode pretender ser beneficiado relativamente aos demais ⁽⁷⁰⁾ e não deve poder sair dessa comunidade perigo com prejuízo dos demais. Por isso, *perante esta crise que o afecta, as decisões que o banco possa tomar de solver compromissos face aos clientes têm de ser exercido segundo os ditames da justiça distributiva, de acordo com padrões de coerência e proporcionalidade de conduta*; sob pena de responsabilidade da respectiva administração ao abrigo do art. 79.º do Código das Sociedades Comerciais, para cuja densificação os princípios da igualdade e proporcionalidade se tornam imprescindíveis, ou face ao art. 78.º do mesmo diploma, caso a satisfação prioritária ilegítima de alguns credores ponha em causa, verificados os requisitos desse preceito, o interesse de outros.

Por outro lado, se está consentido a um banco, numa fase não insolvencial, invocar a excepção da alteração de circunstâncias para se eximir ao cumprimento — temporário ou definitivo (parcial) — de certas obrigações em que incorreu perante os seus clien-

(70) Ressalvadas as diferenças de género entre os clientes.

tes, a sua conduta deverá ser orientada por *critérios de prudência e diligência, destinados a minimizar prejuízos para os clientes*.

Dentro destes parâmetros, a intervenção do instituto da alteração das circunstâncias poderá justificar-se, em conformidade com os valores que o inspiram, perante uma *ponderação das consequências de uma decisão sobre a matéria* ⁽⁷¹⁾.

De facto, convém considerar que a alternativa à aplicação da alteração das circunstâncias pode ser, em última instância, a insolvência da instituição devedora. Com efeito, a aplicabilidade do art. 437.º/1 às situações *sub iudice*, atenta a margem de avaliação que esse preceito introduz e a flexibilidade das consequências que permite, é susceptível de representar uma apreciável vantagem para os clientes de um banco por comparação com soluções mais rígidas do direito da insolvência que porventura tivessem de convocar-se, caso se pretendesse que a exigibilidade pelos clientes de obrigações assumidas pelo banco fosse irrestrita e não excepcionável com a alteração das circunstâncias. Pois no caso de uma liquidação insolvencial os clientes possivelmente também não teriam oportunidade de ver satisfeitos, ao menos em parte, os seus créditos por insuficiência patrimonial do banco devedor.

No actual quadro de crise, o art. 437.º/1 do CC pode assim constituir, ainda que paradoxalmente, um remédio providencial para a salvaguarda dos interesses dos clientes e a minimização dos seus danos.

Porto, Lisboa, Maio de 2009

⁽⁷¹⁾ Sobre a ponderação das consequências da decisão como critério metodológico, desenvolvadamente, CASTANHEIRA NEVES, *Metodologia Jurídica*, Coimbra, 1993, pp. 196 ss. Um apontamento ainda, v.g., em MANUEL CARNEIRO DA PRADA, *Teoria da Confiança e Responsabilidade Civil*, cit., pp. 354 ss, n. 352.

