

Casos da Vida Judiciária



RITA MONTALVÃO
Sócia



Quando a hipoteca já não chega: o novo papel das cláusulas especiais de garantia no imobiliário

Da execução à governação do risco no financiamento imobiliário

Durante décadas, o financiamento imobiliário assentou num modelo relativamente estável: o património como garantia geral e, como reforço, garantias especiais clássicas — com destaque para a hipoteca, acompanhada, em certos casos, por penhores ou garantias pessoais. Este modelo funcionou bem enquanto as operações eram lineares, os financiadores poucos e as estruturas societárias simples.

Esse contexto mudou de forma significativa.

Hoje, as operações imobiliárias envolvem estruturas mais sofisticadas, múltiplas fontes de financiamento (bancos, *business angels*, *crowd funding*), fases sucessivas de investimento, uma crescente fragmentação dos fluxos financeiros, maior volume de capital envolvido, prazos mais longos e consequentemente aumento do grau de risco. Neste cenário, as garantias tradicionais revelam uma limitação estrutural: **atuam quando o risco já se materializou**. Em regra, só produzem efeitos quando o incumprimento ocorre e quando o valor económico do projeto pode já estar seriamente comprometido.

É neste enquadramento que as **cláusulas especiais de garantia e segurança** assumem um papel determinante. Com crescente consolidação em contratos de *M&A*, *private equity* e financiamento imobiliário, estas cláusulas deixaram de ser “exóticas” e passam a integrar o pacote habitual de garantias contratuais, com cada vez maior relevância no contexto de *compliance* bancário e da prevenção de riscos de crédito.

Não substituem as garantias clássicas, mas deslocam o centro de gravidade da proteção do crédito. O foco deixa de estar apenas na execução e passa para a **prevenção, monitorização e governação jurídica do risco** ao longo de toda a vida do projeto.

O sistema jurídico continua, naturalmente, a assentar na distinção entre garantia geral e garantias especiais, reais ou pessoais. A hipoteca mantém-se como pilar central do financiamento imobiliário, pela sua robustez jurídica, eficácia executiva e previsibilidade registral. As garantias pessoais continuam a desempenhar um papel relevante, sobretudo quando o risco patrimonial do devedor o justifica.

Contudo, estas figuras, isoladamente, já não respondem a riscos hoje absolutamente centrais em operações imobiliárias estruturadas: alterações inesperadas na estrutura societária do devedor, constituição

de garantias concorrentes a favor de terceiros, degradação progressiva da situação financeira, desvio de rendimentos essenciais ao projeto ou incumprimentos cruzados noutros financiamentos relevantes do mesmo grupo.

É precisamente neste ponto que as cláusulas especiais de garantia fazem a diferença.

Estas cláusulas não são garantias típicas em sentido técnico-jurídico. Não criam direitos reais nem conferem, por si só, preferência creditória direta. A sua função é outra: **disciplinar comportamentos, estabilizar estruturas contratuais e permitir uma reação antecipada ao risco**, antes que este se transforme num incumprimento definitivo.

Cláusulas como *cross default*, *negative pledge*, *pari passu*, *ownership* ou *change of control*, *stand still*, *MAC* ou *covenants* financeiros deixaram de ser importações pontuais do *common law*. Hoje, são instrumentos praticamente incontornáveis em contratos de financiamento imobiliário, *project finance*, operações de investimento e reestruturações financeiras.

Uma das maiores virtudes destas cláusulas reside na sua **lógica preventiva**. Ao contrário das garantias clássicas, que pressupõem o incumprimento, estas cláusulas permitem:

- **detetar precocemente situações de risco financeiro**, através de *covenants* que funcionam como verdadeiros sinais de alerta;
- **reagir a incumprimentos externos relevantes**, por via de mecanismos de *cross default*;
- **impedir a constituição de garantias concorrentes** que fragilizem a posição do credor, através de cláusulas de *negative pledge*;
- **assegurar a igualdade de tratamento entre credores**, mediante cláusulas *pari passu*;
- **controlar alterações societárias** suscetíveis de agravar o risco do financiador, através de cláusulas de *change of control*;
- **suspender execuções** para permitir reestruturações economicamente viáveis, através de acordos de *stand still*; e
- **reavaliar o equilíbrio contratual** perante alterações graves do contexto económico ou do negócio, mediante cláusulas *MAC*.

Estamos, assim, perante mecanismos que **não existem para executar**, mas para **preservar o valor do crédito e do próprio projeto**, criando espaço para correção de desvios antes de soluções irreversíveis.

Este grau de sofisticação exige, contudo, rigor acrescido. O enquadramento jurídico destas cláusulas assenta essencialmente na autonomia privada, consagrada no artigo

405.º do Código Civil. A sua validade é hoje amplamente aceite, desde que respeitados os limites da boa-fé, da proporcionalidade e da ordem pública. O verdadeiro risco não está na sua utilização, mas **no excesso e na má engenharia jurídica**.

Cláusulas vagas, excessivamente discricionárias ou desproporcionadas tendem a:

- a) ser difíceis de executar sem recurso a litígio;
- b) paralisar a gestão normal da empresa ou do projeto;
- c) afastar investidores ou parceiros estratégicos.

Uma cláusula mal calibrada deixa de funcionar como mecanismo de proteção e transforma-se num fator de instabilidade contratual, muitas vezes acionado de forma estratégica e não necessariamente justificada.

A eficácia destas cláusulas depende, por isso, menos da sua quantidade e mais da sua qualidade. Uma boa cláusula é clara nos pressupostos, objetiva nos critérios de acionamento e equilibrada nas consequências. Protege o credor sem asfixiar o projeto e preserva espaço para a sua execução e adaptação ao longo do tempo.

Esta evolução reflete também uma mudança relevante no papel do credor no financiamento imobiliário moderno. O credor deixa de ser um sujeito passivo, limitado a aguardar o cumprimento ou o incumprimento, e passa a assumir um papel ativo de acompanhamento e monitorização. O credor passa de financiador a verdadeiro guardião do projeto. Não por agressividade contratual, mas por uma razão simples e pragmática: **sem projeto viável, não há garantia que resista**.

É neste contexto que o papel do advogado se torna verdadeiramente decisivo. A negociação e redação destas cláusulas é um exercício de engenharia jurídica de precisão, que exige conhecimento técnico, sensibilidade económica e compreensão profunda da lógica do negócio. O sucesso de uma operação mede-se, muitas vezes, pela capacidade de desenhar mecanismos que protejam o crédito sem comprometer a viabilidade económica do projeto.

Num setor intensivo em capital, tempo e risco como o imobiliário, a verdadeira garantia já não é apenas o bem dado em hipoteca. É a **arquitetura contratual** que acompanha o projeto desde o primeiro desembolso até ao último reembolso. Quando bem desenhadas, as cláusulas especiais de garantia cumprem exatamente essa função: **dar segurança jurídica para que projetos complexos possam avançar com confiança**.

ChIPs cria delegação ibérica

Sara Nazaré, sócia da NLP, é uma das fundadoras da nova delegação ibérica da ChIPs Network, comunidade global dedicada à promoção da liderança e ao desenvolvimento profissional das mulheres nas áreas do direito, tecnologia, propriedade intelectual, risco e compliance.

A responsável partilha a liderança com Nádia Crujeira Costa, da IQVIA, Cintia Bernhardt, da Bird & Bird Spain, e Rais Amils Arnal, da Gómez-Acebo & Pombo. Esta é a oitava delegação europeia da organização. Sara Nazaré

destaca a criação de uma comunidade que aproxima profissionais de Portugal e Espanha, facilitando “o encontro, a aprendizagem mútua, a colaboração e a construção de relações”. A advogada considera ainda que a Península Ibérica está a afirmar-se como porta de entrada estratégica para inovação, tecnologia e ciências da vida.

A nova delegação acozilhada, a 19 de novembro, em Lisboa, a 6.ª Cimeira Europeia anual da ChIPs, dedicada à liderança na propriedade intelectual e que reunirá profissionais internacionais do setor.

PARES integra UNIT Legal



A PARES integrou a equipa da UNIT Legal, anteriormente denominada Espanha e Associados, reforçando as áreas de Direito Societário, Fiscal e Laboral. A operação ocorre no ano em que a sociedade de advogados celebra o 15.º aniversário.

Desde 1 de setembro, os sócios Elsa Rodrigues, Rita Beirôco e Luís Almeida Carneiro, juntamente com os restantes dez profissionais da UNIT Legal, passaram a integrar a PARES. Com esta incorporação, a sociedade passa a contar com mais de 60 advogados.

A integração pretende conjugar competências e aumentar a capacidade de resposta aos clientes em

diferentes áreas jurídicas, marcando uma nova etapa de crescimento da PARES.

João de Freitas e Costa, sócio da PARES, considera que a operação representa um “reforço significativo” em áreas importantes da prática e destaca a proximidade de valores e princípios entre as duas sociedades.

Luís Almeida Carneiro salienta, por seu lado, a aposta comum numa “advocacia de proximidade” e no trabalho em equipa.

Depois de 15 anos de atividade, a PARES entra assim numa nova fase de consolidação, com uma estrutura mais abrangente e reforço da capacidade de prestação de serviços jurídicos.

pbbr reforça área fiscal

A pbbr reforçou a área fiscal com a contratação de Joana Marques Alves, que transita da RFF e entra na sociedade de advogados como Associada Principal.

Segundo Tânia Ferreira Osório, sócia da pbbr, a integração insere-se na estratégia de reforço de uma área considerada essencial, num contexto em que os clientes enfrentam enquadramentos fiscais cada vez mais complexos. Joana Marques Alves foi

coordenadora da equipa de Private Clients da RFF, dedicada às áreas fiscal e de imigração, onde trabalhou cerca de sete anos. Anteriormente, passou pela Caiado Guerreiro.

Licenciada em Direito e mestre em Direito e Gestão pela Universidade Católica Portuguesa, possui uma pós-graduação em Direito Fiscal pelo IDEFF. É também docente convidada na NOVA School of Law.