

REVISTA DA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE LISBOA

LISBON LAW REVIEW



Número Temático: COVID-19 e o Direito

ANO LXI

2020

NÚMERO 1

REVISTA DA FACULDADE DE DIREITO
DA UNIVERSIDADE DE LISBOA
Periodicidade Semestral
Vol. LXI (2020) 1

LISBON LAW REVIEW

COMISSÃO CIENTÍFICA

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

DIRETOR

M. Januário da Costa Gomes

COMISSÃO DE REDAÇÃO

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

SECRETÁRIO DE REDAÇÃO

Guilherme Grillo

PROPRIEDADE E SECRETARIADO

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

EDIÇÃO, EXECUÇÃO GRÁFICA E DISTRIBUIÇÃO LISBON LAW EDITIONS

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

ISSN 0870-3116

Depósito Legal n.º 75611/95

Data: Julho, 2020

- **M. Januário da Costa Gomes**
9-19 Editorial

ESTUDOS DE ABERTURA

- **António Menezes Cordeiro**
23-43 COVID-19 e boa-fé
Covid-19 and good faith
- **Jorge Miranda**
45-62 Constituição e pandemia – breve nota
Constitution and pandemic – a brief note

ESTUDOS DOUTRINAIS

- **Ana Perestrelo de Oliveira**
65-79 Cláusulas de força maior e limites da autonomia privada
Force majeure clauses and freedom of contract
- **Aquilino Paulo Antunes**
81-96 Medicamentos para SARS-CoV-2 e COVID-19: *time matters*
Medicines for SARS-CoV-2 and COVID-19: time matters
- **Catarina Monteiro Pires | Diogo Costa Seixas**
97-116 Crédito empresarial em tempos virulentos – primeiras reflexões
Corporate credit agreements in virulent times – first observations
- **Catarina Salgado**
117-148 O impacto da pandemia na aviação civil – um novo 11/9?
The impact of the pandemic on civil aviation – a new 9/11?
- **Diogo Costa Gonçalves**
149-185 Crise e renegociação dos contratos no Direito português e brasileiro – Algumas reflexões
Considerations about the crisis and the renegotiation of contracts in Portuguese and Brazilian Law
- **Eduardo Vera-Cruz**
187-205 O Direito após a pandemia de COVID-19: os binómios fundamentais
Law after the COVID-19 pandemic: the fundamental binomials
- **Francisco Mendes Correia**
207-220 Obrigações pecuniárias e perturbações no cumprimento: algumas notas a propósito da pandemia da COVID-19
Monetary obligations and nonperformance: some notes concerning the COVID-19 pandemic

- **Francisco Rodrigues Rocha**
221-236 A redução do risco no seguro automóvel durante a pandemia de Covid-19. Breves notas
Risk reduction on automobile insurance during Covid-19 pandemic. Brief notes
- **Hugo Ramos Alves**
237-260 Sobre a repercussão do COVID-19 no Direito Aéreo
The impact of COVID-19 on Aviation Law
- **Isabel Alexandre**
261-289 Audiências à distância em processo civil e princípio da publicidade das audiências
Remote hearings in civil proceedings and principle of publicity of hearings
- **Isabel Graes**
291-320 Breves notas sobre as soluções de política sanitária em Portugal nos séculos XVI-XIX
Brief notes about the Portuguese sanitary policy in the 16th-19th centuries
- **João Lemos Esteves**
321-336 “Covid-Tracing App” e o Direito: reflexão sobre as lições do Supremo Tribunal de Israel
“Covid-Tracing App” and Law: reflexion on Israel Supreme Court’s ruling lessons
- **João Marques Martins**
337-351 Breves notas sobre o Desconfinamento dos Tribunais Cíveis
Brief Notes on the Deconfinement of Civil Courts
- **Jorge Duarte Pinheiro**
353-363 Direito da Família-20 e Covid-19
Family Law-20 and Covid-19
- **José Ferreira Gomes**
365-390 Contratos de M&A em tempos de pandemia: impossibilidade, alteração das circunstâncias e cláusulas MAC, *hardship* e força maior
M&A Contracts in a time of pandemic: impossibility, change of circumstances, MAC, hardship and force majeure clauses
- **Judith Martins-Costa**
391-427 Impossibilidade de prestar e excessiva onerosidade superveniente na relação entre shopping center e seus lojistas
Impossibility to perform and excessive burden in shopping center lease agreements
- **Madalena Perestrelo de Oliveira**
429-454 Operações de crédito, financiamentos internacionais e moratória bancária em tempos de Covid-19
Financing operations, international financing and banking moratorium in times of Covid-19

- **Margarida Silva Pereira**
455-494 O impacto da Pandemia por COVID-19: Direito da Família, Direitos das Crianças e Direitos de Género. E a fragilidade do estatuto patrimonial dos cônjuges nas respostas
The impact of Pandemic by COVID-19: Family Rights, Children's rights and Gender Rights. The fragility of the spirit's assets status in responses
- **Maria Cristina Pimenta Coelho**
495-508 Fazer testamento em tempos de COVID-19
Making a will in time of COVID-19
- **Maria João Estorninho**
509-520 COVID-19: (novos) desafios e (velhos) riscos na contratação pública
COVID-19: (new) challenges and (old) risks in public procurement
- **Nazaré da Costa Cabral**
521-532 O impacto económico da crise do COVID 19 e as medidas de recuperação a nível nacional e europeu
The economic impact of the COVID-19 crisis and the recovery measures at national and European levels
- **Nuno Trigo dos Reis**
533-569 Responsabilidade civil por contágio pelo novo coronavírus? Algumas notas sobre a responsabilidade aquiliana em tempos de pandemia
Civil liability for negligent COVID-19 transmission? Reflections on tort law during the pandemic emergency
- **Paulo Alves Pardal**
571-587 Nótulas sobre o impacto económico da COVID-19
Notes about the economic impact of COVID-19
- **Pedro Infante Mota**
589-617 O “contágio” da globalização (económica) pela COVID-19
The “contagion” of globalization (economic) by COVID-19
- **Pedro Romano Martinez**
619-643 Dúvidas na interpretação de alguns preceitos da legislação de emergência (Covid 19)
Doubts on the interpretation of some precepts of the emergency legislation (Covid 19)
- **Raquel Brízida Castro**
645-679 Direito Constitucional em tempos de pandemia: Pode a Constituição sobreviver a crises sanitárias?
Constitutional Law in times of pandemic: Can the Constitution survive health crises?
- **Rui Paulo Coutinho de Mascarenhas Ataíde**
681-715 O Direito dos contratos privados face à presente crise pandémica. Alguns problemas, em especial, a impossibilidade económica temporária
Private Contract law in relation to the current pandemic crisis. Some problems, in particular, temporary economic impossibility

- **Rui Pinto**
717-727 A suspensão dos atos de penhora no quadro das medidas extraordinárias aprovadas pela Lei nº 1-A/2020, de 19 de março, alterada pela Lei nº 4-A/2020, de 6 de abril e pela Lei nº 20/2020, de 29 de maio. Notas breves
The suspension of attachment acts in the context of the extraordinary measures approved by Law No. 1-A/2020, of March 19, amended by Law No. 4-A/2020, of April 6 and Law No. 20/2020, of May 29. Brief notes
- **Rui Tavares Lanceiro**
729-746 Breves notas sobre a resposta normativa portuguesa à crise da Covid-19
A brief note on the Portuguese legal response to the Covid-19 crisis
- **Rute Saraiva**
747-792 Uma leitura de Economia Comportamental da crise covidiana
A Behavioural Economics approach to the covidian crisis
- **Tiago Serrão**
793-804 Uma epidemia anunciada: a epidemia da litigância em matéria de execução contratual pública
An announced epidemic: the epidemic of public contract enforcement litigation
- **Vasco Pereira da Silva**
805-811 5 Breves notas sobre o Direito do Ambiente em estado de emergência
5 Short Comments on Environmental Law in State of Emergency
- **Vitalino Canas**
813-827 O império da exceção: a inevitabilidade do autoritarismo em democracia?
The empire of exception: the inevitability of authoritarianism in democracy?
- **Vítor Palmela Fidalgo**
829-851 O Sistema de Patentes e o Acesso a Produtos Médico-Farmacêuticos no Contexto da Atual Pandemia: O Ponto de Situação Atual e os Principais Desafios
The Patent System and the Access to Medical devices and Pharmaceutical Products in the Context of the Current Pandemic: The Present Situation and the Main Challenges

VIDA CIENTÍFICA DA FACULDADE

- **Christian Baldus**
855-866 Arguição da tese de doutoramento do Mestre Jorge Silva Santos sobre “Teoria geral do direito civil, cripto-justificações e performatividade da decisão jurídica. Historiografia jurídica e ciência do direito como invenção agonística de discursos. Para uma arqueologia do autor Guilherme Moreira”
- **Miguel Prata Roque**
867-879 Diretivas Antecipadas de Vontade sobre Cuidados de Saúde e Liberdade de Autodisposição (Arguição da Tese de Doutoramento em Ciências Jurídico-Políticas apresentada pela Mestre Rosana Broglio Garbin à Universidade de Lisboa)

Contratos de M&A em tempos de pandemia: impossibilidade, alteração das circunstâncias e cláusulas MAC, *hardship* e força maior*

M&A Contracts in a time of pandemic: impossibility, change of circumstances, MAC, hardship and force majeure clauses

José Ferreira Gomes**

Resumo: Neste artigo analisamos alguns aspetos dos contratos de M&A (aquisição de empresas) no contexto da atual pandemia. Sustentamos a prevalência da impossibilidade do cumprimento sobre a alteração das circunstâncias; apresentamos a jurisprudência que se seguiu à crise iniciada 2007 e apontamos as cautelas que a mesma impõe na aplicação das regras sobre alteração das circunstâncias em tempos de pandemia; exploramos as cláusulas de adaptação típicas dos contratos de M&A e sua aplicação (*enforcement*) no atual contexto, em especial, a jurisprudência norte-americana sobre cláusulas MAC, o papel das cláusulas *hardship* e força maior, e a articulação de todas estas com o plano legal.

Palavras-chave: aquisição de empresas, alteração das circunstâncias, impossibilidade, cláusulas MAC, cláusulas *hardship*, cláusulas de força maior, Covid-19.

Abstract: In this article I analyse certain aspects of M&A contracts in the context of the current pandemic. I advocate the prevalence of the rules on impossibility over those on change of circumstances; I present the case law that followed the crisis that started in 2007 and highlight why one should be cautious when applying the rules on change of circumstances in a time of pandemic; I explore the typical adaptation clauses in M&A contracts and their enforcement in the current context, especially the US case-law on MAC clauses, the role of *hardship* and *force majeure* clauses, and how to balance these clauses with legal rules.

Keywords: M&A, change of circumstances, impossibility, MAC clauses, *hardship* clauses, *force majeure* clauses, Covid-19.

* Este estudo, concluído em maio de 2020, desenvolve a exposição inicialmente feita no 2.º *videocast* do CIDP – Novo coronavírus e gestão da crise contratual: contratos em especial e responsabilidade.

** Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa e investigador do CIDP – Centro de Investigação de Direito Privado.

Sumário: 1. Introdução; 2. A prevalência da impossibilidade do cumprimento sobre a alteração das circunstâncias; 3. A flutuação da jurisprudência perante “grandes alterações das circunstâncias”; 4. Cont.: jurisprudência que recusa o enquadramento da crise no artigo 437.º/1 CC; 5. Cont.: jurisprudência que enquadra a crise no artigo 437.º CC; 6. Cláusulas de adaptação em contratos de M&A: as cláusulas *material adverse change* (MAC); 7. Cont.: As cláusulas de *hardship*; 8. Cont.: As cláusulas de força maior

1. Introdução

I. Em tempos de pandemia como aquela que se abate atualmente sobre o nosso mundo, riscos comumente perspetivados como de concretização remota acabam verificados, para prejuízo de muitos, mas também para oportunidade de alguns.

Este cenário de “catástrofe natural em câmara lenta” (“*Naturkatastrophe in Zeitlupe*”)¹ tem implicações transversais. Aqui pretendemos apenas refletir brevemente sobre as suas implicações nos contratos de M&A (aquisição de empresas ou de participações sociais).

Não temos qualquer pretensão de exaustão dos problemas que a este propósito se identificam. Pretendemos tão-só sublinhar alguns aspetos particularmente relevantes a propósito da impossibilidade da prestação e da alteração das circunstâncias, bem como da aplicação de algumas cláusulas de adaptação típicas em sede de M&A: *material adverse change* (MAC), *hardship* e força maior.

II. Como se sabe, os contratos de M&A são em grande parte dominados por cláusulas de distribuição de risco [*risk allocation provisions* (RAPs)]².

¹ Expressão de Christian Drosten, virologista-chefe da Charité, em “Christian Drosten ist Deutschlands einflussreichster Arzt”, *Der Tagesspiegel*, 13-mar.-2020, também citado por MARC-PHILIPPE WELLER, MARKUS LIEBERKNECHT e VICTOR HABRICH, “Virulente Leistungsstörungen – Auswirkungen der Corona-Krise auf die Vertragsdurchführung”, *NJW* (2020), 1017-1022 (1017).

² Sem prejuízo de se reconhecer que todos os contratos encerram uma específica distribuição de risco entre as partes, como sublinha, *v.g.*, PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap* de taxas de juro, jogo e aposta e alteração das circunstâncias que fundaram a decisão de contratar”, *RLJ*, 143:3987 (2014), 391-413, 143:3988 (2014), 14-56 (39-41) e, já antes, em *Interesse contratual negativo e interesse contratual positivo*, 1 (2008), 379-380 (n. 1139). Essa distribuição de risco é uma manifestação da autonomia das partes na autorregulação dos seus próprios interesses. Cfr. ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause» e o problema da alteração das circunstâncias: breve apontamento”, *Juris et de Jure: nos vinte anos da Faculdade de Direito da Universidade Católica*

Estas são concebidas e utilizadas em função (i) da informação que as diferentes partes têm na operação, (ii) dos seus incentivos durante e após a transação, e (iii) dos custos de transação, em especial, os custos de *enforcement* do contrato³.

III. Isto é importante, desde logo, porque tipicamente não estamos perante um contrato de execução instantânea. O processo de aquisição da empresa é tipicamente complexo, assente em diferentes passos e, frequentemente, numa sucessão de negócios jurídicos.

Também tipicamente, os efeitos do contrato não se produzem imediatamente. Por razões várias, as partes tendem a condicionar a produção desses efeitos à verificação de determinados eventos, pelo que, entre a celebração do contrato (*signing*) e a produção dos seus efeitos numa fase de execução (*closing*), decorre um período de tempo mais ou menos longo.

Ora, estando a empresa sob o controlo do vendedor até à conclusão deste processo, o comprador tem interesse em modelar o risco de ao preço que está obrigado a pagar não corresponder, afinal, a empresa que perspetivou adquirir.

IV. Noutros casos ainda, a operação de M&A não se resume à transmissão da empresa, antes traduzindo uma *joint-venture*. Na sua base está um contrato que fixa bases de colaboração que se projetam no tempo e criam relações duradouras entre as partes⁴, nas quais existe uma complexa tensão entre estabilidade e flexibilidade⁵.

Também essa colaboração pressupõe uma específica distribuição de risco que pode colidir com os mais recentes eventos.

do Porto, 1998, 17-40 (19). Sobre a distribuição do risco contratual, veja-se ainda, *v.g.*, JOÃO BAPTISTA MACHADO, “Risco contratual e mora do credor (risco da perda do valor-utilidade ou do rendimento da prestação e de desperdício da capacidade da prestação vinculada)”, in *Obra dispersa*, 1, 1991, 274 ss.

³ JOHN COATES, “Allocating Risk Through Contract: Evidence from M&A and Policy Implications”, *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 14-set.-2012.

⁴ Em termos técnicos, as relações contratuais duradouras são aquelas em que o cumprimento das obrigações das partes se prolonga no tempo, envolvendo prestações *contínuas* (sem interrupções) ou *sucessivas* (em diferentes momentos). Num desvio às regras gerais, (i) as correspondentes obrigações não se extinguem por um ato singular de cumprimento, (ii) sendo declarado nulo ou anulado o contrato, não há lugar à repetição do que tiver sido prestado (289.º/1 CC), e (iii) podem ser extintas por denúncia, salvo exigências de proteção de uma das partes, como sucede nas relações laborais ou em determinadas relações arrendatícias. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito bancário*, 6.ª ed., 2016, 278 ss.

⁵ HARTMUT OETKER, *Das Dauerschuldverhältnis und seine Beendigung: Bestandsaufnahme und kritische Würdigung einer tradierten Figur der Schuldrechtsdogmatik*, 1994, 25-26.

V. De acordo com a teoria económica, o risco é melhor suportado pela parte com mais informação e pela parte que tem controlo sobre se o risco se materializa ou não.

Ainda de acordo com esta, os benefícios da distribuição de risco *ex contractu* são decisivamente limitados pelos custos de transação e, em particular, por custos de *enforcement*.

Tudo isto é normalmente tido em conta na modelação dos contratos de M&A em cada caso concreto.

VI. Apesar de haver padrões reconhecidos, os contratos de M&A revelam variações significativas na forma como o risco é distribuído entre as partes, sugerindo que algumas opções são melhores do que outras. Em grande medida, as variações são justificadas pela experiência dos advogados envolvidos na negociação⁶.

Entre as cláusulas mais comuns contam-se as de⁷:

- a) Declarações e garantias relativas à situação da sociedade, à data da celebração do contrato (*signing*) e da sua conclusão (*closing*);
- b) Deveres de conduta (*covenants*) do vendedor, assegurando que este desenvolve a atividade empresarial de forma consistente com a prática passada, entre a celebração do contrato (*signing*) e a sua conclusão (*closing*);
- c) Condições para o *closing* (suspensivas ou resolutivas); e
- d) Cláusulas de ajustamento do preço.

VII. A estas somam-se diferentes cláusulas de adaptação⁸, entre as quais se destacam aquelas que aqui abordarei:

- a) As cláusulas *material adverse change* (MAC);
- b) As cláusulas de *hardship*; e
- c) As cláusulas de força maior.

⁶ As cláusulas de distribuição de risco são menos comuns, menos extensas, menos complexas e com menores variações quando a transação é dirigida por advogados mais experientes e quando a experiência dos advogados das várias partes envolvidas têm o mesmo nível de experiência. A razão de ser é simples: a experiência dita que, apesar de as RAP serem importantes, também comportam custos significativos (conflitos, *enforcement*, distribuição de risco ineficiente por errónea conceção das cláusulas). Como explica JOHN COATES, “Allocating Risk Through Contract”, cit.:

«less can be more: given enforcement costs, M&A participants can achieve much benefit with simple, modest RAPs, while complex and extensive RAPs generate more costs than they are worth».

⁷ STEPHAN M. KOTRAN, “Material adverse change provisions: Mergers and acquisitions”, Westlaw Practical Law Practice Note 9-386-4019, 2020, 2.

⁸ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias: Em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, 2017, 249 ss., 279 ss.

Antes, porém, chamamos a atenção para dois ou três aspetos dos principais institutos convocados por esta pandemia e pela grave crise económica que se perspetiva no horizonte: a impossibilidade de cumprimento e a alteração das circunstâncias.

2. A prevalência da impossibilidade do cumprimento sobre a alteração das circunstâncias

I. No atual contexto, importa recordar o facto de o regime da impossibilidade⁹ prevalecer sobre o da alteração das circunstâncias. Este último pressupõe que a prestação seja ainda suscetível de cumprimento natural, sem prejuízo de a exigência desse cumprimento, *in casu*, poder ser considerada contrária à boa fé¹⁰.

Assim, quando a pandemia ou a grave crise económica que se avizinha determinarem uma impossibilidade *total* ou *parcial* da prestação, é esse o regime a aplicar. Sendo a impossibilidade *parcial*, podemos estar perante um caso de redução proporcional do preço, nos termos dos artigos. 793.º/1 e 884.º do Código Civil (CC).

II. Assim, no atual contexto, se um fornecedor, por limitação de matérias-primas, de mão-de-obra ou outra, estiver impossibilitado de cumprir todas as suas obrigações de fornecimento aos seus vários clientes e não puder substituir-se por terceiro (artigo 767.º CC), deve fornecer todos *pro rata*, verificando-se impossibilidade parcial quanto ao remanescente (artigo 793.º/1 CC)¹¹.

Essa impossibilidade pode decorrer de restrições decorrentes de ordens de autoridades públicas, do cumprimento de deveres de proteção dos trabalhadores ou outros ou da ponderação de outras variáveis na concretização da diligência devida pelo devedor¹².

III. Diferentemente, se estiver em causa não a impossibilidade, mas uma excessiva onerosidade da prestação, então o regime será o da alteração das circunstâncias. Não está em causa um mero aumento de custos ou dificuldades de prestar. Este

⁹ Sobre este, veja-se, por todos, a obra central de CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, 2017, 885 pp.

¹⁰ CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 434.

¹¹ WELLER, LIEBERKNECHT e HABRICH, “Virulente Leistungsstörungen”, cit., 1019.

¹² WELLER, LIEBERKNECHT e HABRICH, “Virulente Leistungsstörungen”, cit., 1019.

instituto só se aplica perante danos de vulto¹³. Nunca é demais recordar que o regime das alterações das circunstâncias é uma solução subsidiária, de *ultima ratio*.

3. A flutuação da jurisprudência perante “grandes alterações das circunstâncias”

I. A aplicação do regime da alteração das circunstâncias (artigo 437.º/1 CC)¹⁴ no atual contexto terá de enfrentar as conhecidas resistências dos tribunais perante as designadas “grandes alterações das circunstâncias”¹⁵.

Olhando para a jurisprudência relativa à crise iniciada em 2007, verificamos uma significativa flutuação. São famosos os acórdãos sobre *swaps*, mas há outros igualmente relevantes.

II. Sustentámos recentemente que¹⁶:

- a) *Num primeiro momento*, houve tribunais superiores a aplicar o artigo 437.º/1 CC;
- b) *Num segundo momento*, houve uma inflexão, ora afirmando que este artigo não se aplicava àquele tipo de crise, ora fazendo uma aplicação muito criteriosa dos respetivos pressupostos;
- c) *Num terceiro momento*, apareceram algumas decisões mais próximas de uma visão corretiva, tendente à promoção de uma justiça contratual.

¹³ ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de direito civil*, 9, 3.ª ed., 2017, 689.

¹⁴ A bibliografia sobre o regime da alteração das circunstâncias é extensa. Veja-se, por todos, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 575 pp. Podem também ver-se referências, *v.g.*, em PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., 28, n. 121, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 366 ss.

¹⁵ Sublinhando esta resistência em termos que não podemos acompanhar, veja-se MENEZES CORDEIRO, *Tratado*, 9^o, cit., 692-696.

Em sentido contrário, afirmando que a distinção entre grandes e pequenas alterações das circunstâncias não só não tem relevância legal autónoma, como «*não recebe qualquer importância decisiva sob o ponto de vista dogmático*», *cfr.* PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., (n.º 3988) 34, citando MANFRED WOLF e JÖRG NEUNER, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, 10.ª ed., 2012, 498. Já antes, com grande desenvolvimento, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, *ROA*, 69:3/4 (2009), 682 ss. e *passim*. Veja-se tb. CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 411-412 (n. 1986), e, mais recentemente, sublinhando que a distinção entre grandes e pequenas alterações não tem relevo dogmático, em CATARINA MONTEIRO PIRES (coord.), *Novo coronavírus e crise contratual*, 2020, artigo 437.º CC, anot. 1.3.

¹⁶ *Cfr.* 2.º *videocast* do CIDP – Novo coronavírus e gestão da crise contratual: contratos em especial e responsabilidade.

III. Propomo-nos agora dar um passo mais, distinguindo, por um lado, as decisões que afastaram a aplicação do artigo 437.º/1 CC perante a crise iniciada em 2007/2008 e, por outro, as demais.

Dentro destas últimas, encontramos decisões que resolveram ou modificaram o contrato, outras que o não fizeram por não considerarem preenchidos um ou mais requisitos para o efeito. Importa sublinhar os termos em que o fizeram¹⁷, o que fazemos nos pontos seguintes, sem pretensão de exaustividade da jurisprudência¹⁸.

IV. No seu conjunto, estas decisões confirmam uma tendência antiga, de cautela na aplicação do regime da alteração anormal das circunstâncias, perante o risco de insegurança que decorre da instabilidade dos vínculos contratuais. Uma cautela que é particularmente intensa quando estão em causa *não* circunstâncias específicas do contrato em causa, mas *sim* grandes alterações suscetíveis de afetar um universo alargado de contratos¹⁹.

Perante esta tendência, impõe-se no atual contexto uma cuidadosa ponderação dos diferentes institutos potencialmente aplicáveis a cada caso²⁰ e a uma igualmente cuidadosa atenção aos pressupostos de aplicação do regime da alteração das cir-

¹⁷ Neste contexto, deve ponderar-se em particular o momento em que os contratos foram celebrados. Com efeito, não podem confundir-se os casos de contratos celebrados antes e depois de iniciada a crise, sem prejuízo de esta ter assumido diferentes contornos com o decorrer do tempo.

Devem ponderar-se igualmente outras circunstâncias relevantes, como o nível de conhecimento e preparação técnica das partes, com reflexos na sua capacidade de antecipação de flutuações extraordinárias no mercado. Veja-se a este propósito a análise que é feita no acórdão STJ 22-jun.-2017 (Tomé Gomes), Proc. 540/11.6TVLSB.L2.S1 (p. 29-31) sobre a diferente experiência das partes no tipo de contratos em causa (*swaps*) nas decisões STJ 10-jan.-2013 (Orlando Afonso) Proc. 187/10.4TVLSB.L2.S1 e STJ 26-jan.-2016 (Gabriel Catarino), Proc. 876/12.9TVLSB.L1.S1.

¹⁸ Vejam-se outras indicações, *v.g.*, em MENEZES CORDEIRO, *Tratado*, 9^o, cit., 714 ss.

¹⁹ Sublinhando e aplaudindo esta tendência da jurisprudência, atendendo às implicações sistémicas que podem colocar em causa a força vinculativa de muitos contratos, PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., (n.º 3988) 47, 50 e, já muito antes, numa ponderação da jurisprudência de crises pós-1974, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “Da alteração das circunstâncias: A concretização do artigo 437.º do Código Civil, à luz da jurisprudência posterior a 1974”, in *Estudos em memória do Prof. Doutor Paulo Cunha*, 1987, 5-94 (69-70). Veja-se também A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 29-31 ou CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 404 ss.

²⁰ Como recorda o acórdão STJ 22-jun.-2017 (Tomé Gomes), Proc. 540/11.6TVLSB.L2.S1, a alteração das circunstâncias é «*um instituto tendente a ser aplicado quando não haja lugar aos mecanismos adequados a resolver as vulgares patologias do contrato, por exemplo, em sede de violação dos deveres de informação nas negociações preliminares (artigo 227.º do CC) ou em caso de falta ou vício da vontade negocial (artigos 240.º e seguintes do CC)*».

cunståncias. Não basta seguramente, como por vezes encontramos, afirmar perentoriamente “*é óbvio que esta crise justifica a afirmação duma alteração das circunstâncias*” e com isso tentar justificar a aplicação do artigo 437.º CC²¹.

Um tal apelo, porém, não traduz um qualquer reconhecimento de uma relevância dogmática à distinção entre grandes e pequenas alterações das circunstâncias²².

4. Cont.: jurisprudência que recusa o enquadramento da crise no artigo 437.º/1 CC

I. O acórdão RC 5-nov.-2013 (José Avelino Gonçalves), Proc. 1167/10.5TBACB-E.C1, enveredou por um caminho duvidoso²³, afirmando que as crises financeiras, sendo cíclicas, não são totalmente imprevisíveis:

«5. Ao falar na alteração anormal das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar, a norma do artigo 437º do Código Civil quer, manifestamente, aludir às modificações contra as quais, pelo seu carácter imprevisito, as partes não possam e não devam acautelar-se, já que este instituto situa-se no ponto de encontro entre a segurança na estabilidade das relações contratuais com o princípio da boa-fé que domina o direito das obrigações.

6. No tocante à modificação do contrato que o artigo 437º do Código Civil prevê, é preciso conciliar a segurança da força vinculativa dele com a justiça relativa que o inspirou, no contexto histórico e circunstancial, em que foi celebrado.

7. Por isso, só por si as crises financeiras não podem ser consideradas circunstâncias anormais, que escapam à regra, totalmente imprevisíveis, mas antes situações cíclicas e repetidas no tempo.»

II. Este acórdão da RC foi confirmado pelo STJ 10-abr.-2014 (Silva Gonçalves), Proc. 1167/10.5TBACB-E.C1.S1:

²¹ Já no debate sobre a aplicação do artigo 437.º/1 a contratos de *swap* perante a descida das taxas de juro na crise 2007/2008, sustentava PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., (n.º 3988) 51, que «[n]ão colhe (...) a ideia de que crise económica e financeira constitui, sempre, alteração anormal das “circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar”».

²² Relevância essa que não existe, como recentemente sustentou CATARINA MONTEIRO PIRES, in *Novo coronavírus e crise contratual*, cit., art. 437.º CC, anot. 1.3.

²³ A previsibilidade das crises não pode ser generalizada, ainda que se pudesse admitir uma tal afirmação restrita a determinados círculos de pessoas, em função dos seus conhecimentos técnicos específicos. Mais, ainda que as crises sejam cíclicas, não apresentam a mesma gravidade, nem necessariamente as mesmas consequências.

«1. Os efeitos da crise económico-financeira aparecida em 2007/2008 não se fizeram sentir na atitude do promitente-vendedor/réu, dela se excluindo, para ele, qualquer alteração anormal das circunstâncias que se apoie na razão da subscrição do contrato-promessa;

2. Tendo na devida conta que as particulares incidências das partes contratantes se não enquadram no contexto do que está descrito no art.º 437.º do C.Civil, não pode a recorrente arguir em seu benefício que foi por força do abrandamento dos negócios determinados pela dita crise económico-financeira que ela não conseguiu dispor da capacidade para fazer face ao seu crescente endividamento, circunstancialismo que, face à incapacidade de cumprimento pontual das obrigações assumidas, a tornou insolvente.

3. O “risco” é uma contingência que o agente comercial nunca deixará de ponderar e, porque as transações que envolvem a compra e venda de terrenos para construção tem esse efeito na sua matriz, não poderia à promitente-compradora passar-lhe desaperecebida a eventualidade de o seu objetivo negocial se não concretizar, designadamente que poderia ocorrer a redução dos preços dos imóveis disponíveis no mercado, como realmente veio a acontecer».

III. A decisão STJ 23-jan.-2014 (Granja da Fonseca), Proc. 1117/10.9TVLSB.P1.S1²⁴, com o mesmo relator que, no referido acórdão de 10-out.-2013, anulou o contrato de *swap*, concluiu que as variações verificadas no mercado não preenchiam o conceito de alteração anormal das circunstâncias:

«IX – Nas situações de crise, a alteração relevante carece ainda de ser anormal, requisito ligado à imprevisibilidade, pois que, sendo a alteração normal, as partes poderiam tê-la previsto e acautelado, na conclusão do contrato, as suas consequências, pelo que as alterações da taxa de juro e de esforço na concessão de empréstimo bancário pagamento do preço do contrato prometido, o desemprego e a desvalorização da moeda são insusceptíveis de preencher tal requisito.»

IV. Por seu turno, decisões como RG 14-mai.-2014 (Jorge Teixeira), Proc. 1726/11.9TBVRL.G1²⁵ ou RL 2-jul.-2015 (Maria José Mouro), Proc.

²⁴ Veio confirmar o acórdão RL 19-fev.-2013 (Rijo Ferreira), Proc. 1117/10.9TVLSB.L1-1 referido adiante.

²⁵ Neste pode ler-se:

«IV. A alteração anormal das circunstâncias prevista no artigo 437º, nº 1, do Código Civil, presuppõe imprevisibilidade e excepcionalidade de factos supervenientes, que causem manifesto desequilíbrio das prestações recíprocas dos contraentes, alterando o quadro negocial existente à data, quer dos preliminares, quer da conclusão do negócio.

2118-10.2TVLSB.L1.-2, consideraram que as variações então verificadas no mercado estavam cobertas pelos riscos normais do contrato.

V. Maior impacto teve o acórdão STJ 26-jan.-2016 (Gabriel Catarino), Proc. 876/12.9TVLSB.L1.S1, cujas passagens inflamantes devem ser objeto de reflexão crítica e retidas para memória futura:

«A ação proposta pela recorrente constitui um evidente aproveitamento de circunstâncias alinhadas com uma “onda” que perpassou pela sociedade relativamente a alguma incomodidade e desdouro ético-social com que se apostrofaram este tipo de contratos [contratos de swap], procurando colocar no pódio dos vilões as instituições de crédito que tinham efectuado este tipo de contratos, demonizando, do mesmo passo, o próprio contrato.»

«No caso presente a descida das taxas de juro não foi algo que um contratante abispado, prevenido e conhecedor dos mecanismos e funcionamento de um sistema proclive a crises e achacado por maleitas endémicas – basta uma economia espirrar para o sistema se constipar (veja-se o recente caso da economia chinesa com as repercussões nas bolsas de todos os países) – não tivesse competência para prever. Tanto assim que a baixa das taxas de juro, como deve ser do conhecimento de qualquer mediano economista, são um instrumento utilizado pelos bancos centrais para relançar a economia, por exemplo, para atracção de capitais estrangeiros necessários para investimentos no tecido económico – de cada vez que o banco central europeu ou o FED reúnem os observadores económicos ficam suspensos para saber qual iná ser a sua atitude relativamente às taxas de juro que terão efeito, notadamente na prestação das bolsas. Daí que a volatilidade das taxas de juro não possa ser tido como um elemento ou indicador válido para efeitos de aferição de alteração das circunstâncias de um contrato.»

«Os demais economistas (sérios e não adormecidos, alguns deles com um Nobel na carteira, por exemplo Paul Krugman e Joseph Stiglitz) há muito que anunciavam a crise das empresas e bancos que tinham introduzido os instrumentos de crédito que se sabia não serem compatíveis com uma economia saudável (mesmo num sistema

V. Essa situação não se verifica quando constituiu objecto principal do contrato uma determinante de risco, consistente numa taxa de juros indexante variável, sujeita às flutuações dos mercados financeiros, e, designadamente, quando se verifique a sua abrupta descida, uma vez que essa descida não pode ser considerada como um factor extraordinário ou imprevisível, mas antes como um risco normal, próprio e subjacente do contrato celebrado.

Os riscos próprios do contrato funcionam como requisito negativo da aplicação do instituto da alteração das circunstâncias, obstando ao direito de resolução ou de modificação do contrato, funcionando, assim, este último instituto, subsidiariamente com relação às regras da distribuição do risco, cessando a sua aplicação sempre que exista uma regra que atribua aquele risco a alguma das partes».

insano e descompensado). A crise estava anunciada e só quem andou distraído ou se deixou embair nos enlevos de entes que não são creíveis ou então quis aproveitar – enquanto o sistema funcionou, ainda que os mais capacitados anunciassem a impéria dos factores que estavam presentes no tecido económico – os benefícios enquanto eles lhe fossem favoráveis.»

«(...) para pessoas que estão imbricadas no sistema e que tivessem o mínimo conhecimento de como um sistema não pode funcionar de forma correcta e sã, a crise dos subprimes não poderia ser senão previsível. (Tal como deveriam ter sido previsíveis outras patologias que entretanto deflagraram neste mesmo país)»²⁶.

5. Cont.: jurisprudência que enquadra a crise no artigo 437.º CC

I. No polo oposto, começamos pelo acórdão RLx 14-jun.-2012 (Sérgio Almeida), Proc. 187/10.4TVLSB.L2-2, no qual o tribunal concluiu:

«A grave, inesperada e incontornável crise económica que se vem verificando desde 2008 alterou as circunstâncias em que as partes convencionaram o contrato de abertura de crédito, em termos que ferem a boa fé, não sendo normal o correspondente risco. Em tal caso justifica-se a modificação do contrato segundo juízos de equidade, nos termos do art.º 437/1, Código Civil»²⁷.

II. Este acórdão foi revogado pelo STJ 10-jan.-2013 (Orlando Afonso) Proc. 187/10.4TVLSB.L2.S1, não porque o Tribunal tenha desmerecido a crise económica, mas porque se impunha demonstrar onexo causal entre essa crise e a “impossibilidade” – leia-se “excessiva onerosidade” – do cumprimento:

²⁶ Recorde-se ainda a conclusão:

«V. O recorrente, ao contratar, em 6.6.2007, nos termos em que o fez com a instituição bancária exequente, fundou a sua decisão de assumir a qualidade de fiador e principal pagador, num ambiente económico e financeiro muito instável, conhecendo as condições que a instituição bancária oferecia e aceitando-as, sabendo da extensão do contrato – a amortização far-se-ia em 540 prestações mensais ao longo de 45 anos – não podendo, pois, sobretudo sendo Advogado, ignorar que o país já se encontrava em crise financeira, com degradação das condições económicas de grande parte da população, crise que o afectou como ao comum dos cidadãos e, por tal, não se pode considerar anómala, imprevista, como factor com que ninguém poderia contar sendo, ademais, coeva da vinculação contratual e, muito previsivelmente, futura. Não sendo imprevista nem anómala a alteração superveniente com o advento da crise económica que assolou o país, não se verifica o condicionalismo previsto no art. 437º, nº1, do Código Civil.»

²⁷ Este acórdão foi depois revogado pelo STJ 10-jan.-2013 (Orlando Afonso) Proc. 187/10.4TVLSB.L2.S1, analisado adiante.

«IV – É necessário que haja uma correlação directa e demonstrada factualmente entre a crise económica geral e a actividade económica concreta de determinado agente para que se possa falar de uma alteração anormal das circunstâncias.

V – Não resultando provado nos presentes autos que a degradação da capacidade económica da autora – e que a conduziu à impossibilidade de satisfazer as obrigações assumidas com o réu – se tenha ficado a dever à crise económica internacional, não está configurada a previsão do n.º 1 do art. 437.º do CC.»

III. O acórdão RG 31-jan.-2013 (Conceição Bucho), Proc. 1387/11.5 afirmou a existência de um desequilíbrio entre as prestações num contrato de *swap*, o qual *«foi extremamente agravado pela crise financeira, situação esta que não decorreu de um normal desenrolar da situação económica»*. E continua:

«Com efeito, a situação que se desencadeou a partir de Setembro de 2008, foi uma situação excepcional, completamente anormal no sistema financeiro que agravou de forma profunda a situação (pré-existente) de desequilíbrio das prestações de tal modo que a sua manutenção feriria os princípios da boa fé que devem nortear a celebração dos contratos, e na qual as partes alicerçaram a decisão de contratar. (...)

E por isso, concordamos com a sentença recorrida quando conclui que “nas circunstâncias actuais a exigência das obrigações que do contrato decorrem para a autora não está coberta pelo risco próprio do contrato”. Efectivamente, os contratos swap são um instrumento financeiro especialmente vocacionado para a gestão do risco da taxa de juro; só que as alterações verificadas após Setembro de 2008, e a crise no sistema financeiro (que podemos considerar como um colapso à escala mundial) não pode ser considerada como risco normal, bem como as oscilações da taxa de juro (que se verificou com a falência do Lehman Brothers) como riscos próprios do contrato sob pena de se violarem gravemente os princípios da boa fé contratual.»

IV. Esta decisão foi confirmada pelo acórdão STJ 10-out.-2013 (Granja da Fonseca), Proc. 1387/11.5, que concluiu:

«V. Nos contratos, [como os de swap], em que as partes visam justamente negociar sobre a incerteza, o risco fornece o próprio objecto contratual pelo que a alteração das circunstâncias tem de ser de apreciável vulto ou proporções extraordinárias: o prejuízo só justifica a resolução ou modificação do contrato quando se verifique um profundo desequilíbrio do contrato, sendo intolerável com a boa-fé que o lesado o suporta.

VI. Tal profundo desequilíbrio pode resultar da significativa descida das taxas de juro (que chegou abaixo dos 3,95%), provocada por grave crise financeira, com grande divergência da taxa, superior, que as partes representaram como possível e a que o contrato pretendia assegurar (in casu, 5,15%)».

V. No acórdão RL 19-fev.-2013 (Rijo Ferreira), Proc. 1117/10.9TVLSB.L1-1, reconheceu-se a existência de uma alteração anormal das circunstâncias, para efeitos do artigo 437.º/1 CC²⁸, mas o Tribunal acabou por concluir que a situação estava coberta pelos riscos normais do contrato e que a manutenção deste não afetava gravemente a boa fé²⁹.

VI. Na decisão RLx 8-mai.-2014 (Ilídio Sacarrão Martins), Proc. 531/11.7TVLSB.L1-8³⁰, o Tribunal considerou que

«no caso dos autos existe, efectivamente, alteração anormal das circunstâncias, alteração extraordinária, significativa e imprevisível, que desequilibra a relação entre autora e réu com particular intensidade, configurando, assim, uma onerosidade excessiva, como a resultante da alteração anormal».

Na sua perspetiva,

«os contratos de swap de juros são um instrumento financeiro especialmente vocacionado para a gestão do risco da taxa de juro. todavia, as alterações verificadas após setembro de

²⁸ O Tribunal começou por afastar a imprevisibilidade como critério fundamental para aferir da existência de uma alteração anormal das circunstâncias:

«O que releva é a constatação de uma alteração significativa nas condições que constituíam o quadro circunstancial em que era habitual desenrolar-se determinado tipo de relação contratual, independentemente de, porventura, tal situação poder ser vislumbrada como consequência de acontecimentos anteriores.»

Ainda assim, concluiu que no caso a alteração não era previsível:

«(...) se é certo que aqueles acontecimentos poderiam levar os mais avisados e os mais entendidos a vislumbrar que os acontecimentos referidos haveriam de ter algum efeito de 'contaminação' nas economias e nos sistemas financeiros e monetários, não é menos certo que, por um lado, não se vislumbrava como tal decorreria, e por outro lado, os governos e analistas continuavam a dar garantias da estabilidade dos sistemas. E, verdadeiramente, a abrupta alteração das condições do mercado financeiro e as suas consequências no desempenho da economia, só vieram a ocorrer (e a tornar-se perceptíveis para a generalidade dos cidadãos), com a crise da dívida pública europeia em geral e em particular com as intervenções da 'Troika' na Grécia, Irlanda e Portugal, ocorridas em 2010/2011 (posteriormente à data da realização dos contratos promessa a que se reportam os autos). Entendemos, por isso, que a contração na concessão de crédito e financiamento ao consumo e à actividade económica e na actividade do sector imobiliário, constitui uma alteração anormal das circunstâncias, na acepção do artº 437º, nº 1, do CCiv.».

²⁹ Este acórdão foi confirmado depois pelo acórdão STJ 23-jan.-2014 (Granja da Fonseca), Proc. 1117/10.9TVLSB.P1.S1, que já analisámos em cima.

³⁰ Que foi objeto de anotação por DIOGO PEREIRA DUARTE, "A regulação contratual do risco e a alteração das circunstâncias, a propósito dos swaps", *RDS*, 7:1 (2015), 189-235.

2008, e a crise no sistema financeiro que consideramos um colapso à escala mundial, não pode ser considerada como risco normal, bem como as oscilações da taxa de juro (que se verificou com a falência do Lehman Brothers) como riscos próprios do contrato sob pena de se violarem gravemente os princípios da boa fé contratual»³¹.

E acrescenta:

«o réu, ora apelante, ao celebrar os contratos de swap, não representou sequer a possibilidade de beneficiar de forma tão desproporcionada quando em comparação com as vantagens que poderiam advir para a autora, em resultado de uma crise que também não estava nas suas previsões. Deste modo, atendendo à boa-fé que terá norteedo o banco nos preliminares do contrato, não será razoável, perante as actuais circunstâncias, que se queira fazer valer de cláusulas que não foram equacionadas para um quadro de crise como o actual, em que as consequências do cumprimento do contrato, no que à autora respeita, ultrapassam o grau de risco nele previsto e com que as partes poderiam razoavelmente contar.»

VI. No acórdão STJ 22-jun.-2017 (Tomé Gomes), Proc. 540/11.6TVLSB.L2.S1, o Tribunal considerou que a descida abrupta da Euríbor, na sequência da crise de 2007/2008, extravasou as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar.

Afirmou que, tendo as partes contratado – a 30 de junho de 2008 – com o propósito por ambas assumido de assegurar «a estabilização dos encargos da A. com a média dos financiamentos então por esta suportados», não se compreendia que «as partes, neste caso o A., se tenha exposto a um risco tal – tipo buraco negro – que, em vez de lograr o objetivo assumido no contrato, importe precisamente a flagrante negação desse objetivo ou a sua ruína financeira»³².

Perante isto, concluiu:

«Se, portanto, as descidas abruptas das flutuações das taxas da EURIBOR com a emergência da crise de 2008 forem ao ponto de aniquilarem aquele objetivo, poderá concluir-se que tais flutuações, pelo enorme e grave efeito que projetam no objetivo contratualmente assumido tanto extravasam o quadro de circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar como não se devem considerar abarcadas pelo risco próprio do contrato, à luz dos princípios da boa fé e da tutela da confiança»³³.

³¹ Este acórdão viria a ser revogado pelo STJ 29-jan.-2015 (Bettencourt de Faria), Proc. 531/11.7TVLSB.L1.S1, no qual o Tribunal concluiu que o contrato de *swap* era nulo, tendo ordenando a restituição do prestado.

³² Cfr. p. 31-32.

³³ Cfr. p. 32.

Porém, apesar de sustentar a aplicabilidade do artigo 437.º/1 CC ao caso³⁴, concluiu também não ter sido demonstrado em juízo um prejuízo da autora gravemente atentatório do princípio da boa fé³⁵.

VII. Também no acórdão STJ 4-out.-2018 (Pinto de Almeida) Proc. 16/14.0TVLSB.L1.S1 o Tribunal considerou que a crise económica e financeira iniciada em 2007/2008 representou uma «*alteração profunda, imprevista e anormal das circunstâncias em que as partes decidiram contratar*»³⁶. Porém, tal como no anterior, negou a aplicação do artigo 437.º/1 CC por considerar não se terem verificados danos que o justifiquem.

6. Cláusulas de adaptação em contratos de M&A: as cláusulas *material adverse change* (MAC)

I. Vejamos agora algumas questões relacionadas com determinadas cláusulas típicas de M&A já referidas:

- a) As cláusulas *material adverse change* (MAC);
- b) As cláusulas de *hardship*; e
- c) As cláusulas de força maior.

³⁴ É interessante a contraposição entre, por um lado, o acórdão STJ 10-jan.-2013 (Orlando Afonso) Proc. 187/10.4TVLSB.L2.S1 – que, como vimos, reconhece a existência de uma alteração anormal das circunstâncias – e, por outro lado, o acórdão STJ 26-jan.-2016 (Gabriel Catarino), Proc. 876/12.9TVLSB.L1.S1 – que negou a existência de uma tal alteração.

Veja-se também o voto de vencido de pelo relator Tomé Gomes, segundo o qual:

«*No projecto que elaborei não obtive vencimento o núcleo central da fundamentação em que defendia expressamente que os factos apurados eram insuficientes para se poder afirmar a verificação de uma situação qualificável como de “alteração anormal das circunstâncias” para efeitos de aplicação do art. 437º do CC.*»

Segundo o mesmo, a alteração dos fluxos financeiros decorrentes da descida das taxas de juro constituída uma “grande alteração do quadro circunstancial” em que as partes fundaram a decisão de contratar, mas não uma alteração “anormal” suscetível de fundamentar a resolução do contrato.

³⁵ Cfr. p. 32-34

³⁶ Nas palavras do Tribunal, tratou-se de «*um fenómeno devastador que afetou toda a economia, desde o sector bancário e o setor imobiliário, que estiveram no epicentro da crise económica de 2008, até às outras atividades que por ricochete sofreram as consequências, designadamente, das medidas de contenção orçamental implementadas para fazer face à crise das finanças públicas nacionais e que se traduziram, entre outras, em cortes de salários e pensões, que afetaram o poder de compra dos consumidores.*»

II. As cláusulas *material adverse change* (MAC)³⁷ visam distribuir o risco entre o momento da celebração do contrato (*signing*)³⁸ e o da sua conclusão (*closing*).

A distribuição do risco pode assumir diferentes modalidades. Porém, na formulação mais comum deste tipo de cláusulas, assenta na possibilidade conferida ao comprador de resolver o contrato – ou, simplesmente, de não concluir a operação – caso, entre o *signing* e o *closing*, se verifique um facto que *tenha*, ou *possa (razoavelmente) ter no futuro*, um efeito material adverso.

Consoante a opção das partes, este efeito pode ser relativo (i) à empresa-alvo (*business MAC*), (ii) aos mercados relevantes da empresa-alvo e/ou do adquirente (*market MAC*) e/ou (iii) às condições de mercado e de financiamento relevantes para efeitos da operação (*financial MAC*)³⁹.

São também comuns as cláusulas que impõem uma adaptação do preço em função das alterações verificadas neste período de tempo.

III. No atual contexto, a operacionalidade destas cláusulas poderá ser muito diferente consoante a sua concreta modalidade.

As cláusulas MAC *genéricas* assentam em conceitos indeterminados. À maior facilidade de negociação – e, logo, aos menores custos de transação na negociação – corresponde um maior custo de *enforcement*.

Diferentemente, as cláusulas MAC *específicas*, que tipicamente implicam maior custos de transação na negociação do contrato, oferecem agora maior segurança jurídica e, logo, menores custos de *enforcement*. Em cada caso, haverá que ver em que medida o contrato concretiza o que se deve entender por *alteração material adversa*, seja pela positiva, através das ditas *inclusions*, seja pela negativa, pelos chamados *carve-outs*⁴⁰.

IV. Tanto num caso como noutro, a concretização de conceitos indeterminados beneficiará dos desenvolvimentos jurisprudenciais operados, não entre nós – porque não existem –, mas no sistema norte-americano.

³⁷ Entre nós, o estudo mais desenvolvido sobre a matéria é o de FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, “Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC) em contratos de compra e venda de empresas”, in *Direito comercial e das sociedades: Estudos em memória do Professor Doutor Paulo M. Sendim*, 2012, 427-444.

³⁸ Ou a data das últimas contas auditadas ou não auditadas, consoante o caso.

³⁹ FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, “Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, cit., 430. Para uma análise destas mesmas situações à luz dos §§ 275(2) e 313 BGB no sistema alemão, veja-se, *v.g.*, THILO KUNTZ, “Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf Unternehmenskaufverträge aus Sicht des Käufers: Anpassungs- und Lösungsrechte bei Verschlechterung des Zustands der Zielgesellschaft oder Erschwerung der Finanzierung des Kaufpreises”, *WM* (2009), 27, 1257-1264.

⁴⁰ FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, “Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, cit., 431-432.

Foi neste sistema que a *praxis* desenvolveu estas cláusulas e é neste que existe jurisprudência relevante. E é esta que é comumente tida em consideração nos sistemas que habitualmente nos servem de referência, como o alemão⁴¹.

Assim, à luz da jurisprudência norte-americana:

- a) *Materialidade*: para ser qualificado como MAC, o evento tem de «ameaçar substancialmente o potencial global da sociedade-alvo para gerar proveitos»⁴² – caso *IBP* (*Delaware Chancery Court*, 2001)⁴³.

Assim, no caso *Genesco* (*Tennessee Chancery Court*, 2007)⁴⁴ concluiu-se que a redução dos proveitos da sociedade, ao ponto de estes serem os mais baixos dos últimos dez anos, pode ser configurada como uma MAC.

Concluiu-se ainda que, na determinação de uma MAC, pode ainda atender-se à capacidade da sociedade resultante da fusão para reembolsar os seus financiamentos e as suas disponibilidades de tesouraria para promover o seu crescimento.

No caso *Hexion* (*Delaware Chancery Court*, 2008)⁴⁵ foi sublinhado que, como estabelecido no caso *IBP*, a materialidade do evento tem de ser aferida considerando o potencial global da sociedade e das suas subsidiárias. Não basta então ponderar os efeitos em duas divisões da sociedade⁴⁶.

Conclui-se ainda que o EBITDA é a medida mais adequada para uma tal aferição.

No caso *Akorn* (*Delaware Chancery Court*, 2018)⁴⁷, famoso porque nele foi pela primeira vez reconhecida uma MAC, o tribunal sustentou que

⁴¹ Sem prejuízo da ponderação das orientações do *Takeover Panel*. Cfr. MARTIN HENSSLER, “Material Adverse Change-Klauseln in deutschen Unternehmenskaufverträgen – (r)eine Modeerscheinung?”, in *Festschrift für Ulrich Huber zum siebzigsten Geburtstag*, 2006, 744, WOLFGANG MEYER-SPARENBERG, in WOLFGANG MEYER-SPARENBERG e CHRISTOF JÄCKLE (coord.), *Beck’sches M&A Handbuch*, 2017, § 43, n.º m. 53.

⁴² No original:

«*substantially threaten the overall earnings potential of the target*».

⁴³ *In re IBP, Inc. S’holders Litig.*, 789 A.2d 14 (Del. Ch. 2001).

⁴⁴ *Genesco Inc. v. The Finish Line, Inc.*, 2007 WL 4698244 (Tenn. Ch. Dec. 27, 2007).

⁴⁵ *Hexion Specialty Chemicals v. Huntsman Corp.*, 965 A.2d 715 (Del. Ch. 2008).

⁴⁶ Foi também relevante a afirmação de que o impacto do evento é mais adequadamente medido nos EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*) do que nos EPS (*earnings per share*).

⁴⁷ *Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG*, 2018 WL 4719347 (Del. Ch. Oct. 1, 2018), decisão entretanto confirmada pelo *Supreme Court of Delaware* em 2018 WL 6427137 (Del. Dec. 7, 2018).

a materialidade da redução do desempenho da sociedade-alvo deve ser aferida em função de critérios quantitativos e qualitativos⁴⁸.

Do ponto de vista *qualitativo*, o tribunal concluiu ser razoavelmente expectável que as questões regulatórias identificadas na sociedade-alvo produzissem um efeito material adverso.

Do ponto de vista *quantitativo*, acompanhou uma posição comumente aceite na prática de que uma redução dos lucros de 40% ou mais é um índice prevalente de uma alteração material adversa. Isto sem prejuízo de uma variação menor poder ainda assim consubstanciar uma tal alteração⁴⁹.

- b) *Projeção temporal*: tendo o comprador contratado para adquirir a empresa como parte de uma estratégia de longo prazo, não pode configurar uma variação de curto-prazo na rentabilidade da mesma como uma MAC. A alteração tem de projetar-se por um “período razoável do ponto de vista comercial” (*commercially reasonable period*), afetando a rentabilidade de uma forma “significativamente duradoura” (*durationally significant*)⁵⁰ – caso *IBP* (*Delaware Chancery Court*, 2001).

No caso *Genesco* (*Tennessee Chancery Court*, 2007), o tribunal considerou que, tendo as partes previsto no contrato que uma situação material adversa podia ser corrigida antes de uma data específica (*drop-dead date*), deve concluir-se que uma MAC pode ocorrer no espaço de três ou quatro meses.

No caso *Akorn* (*Delaware Chancery Court*, 2018), o tribunal concluiu que a degradação da situação económica da sociedade era “significativamente duradoura”, na medida em que persistia há mais de um ano, sem sinais de melhoria. Para além disso, (i) as razões apontadas pelos administradores para o declínio⁵¹ e (ii) as avaliações dos analistas financeiros, assentes em estimativas da evolução futura da atividade da sociedade, permitiam

⁴⁸ Tal como em *Frontier* (2005 WL 1039027, at *37).

⁴⁹ No caso estava em causa uma quebra do EBITDA de 86%.

⁵⁰ O *Delaware Chancery Court* sugeriu ainda que um tal período se mede em anos e não em meses, o que é particularmente relevante atendendo ao facto de a distância que medeia entre o *singing* e o *closing* é tipicamente de meses e não de anos. Recai assim sobre o comprador o ónus de demonstrar que o evento se projetará por anos.

⁵¹ Em especial, novos concorrentes nos principais produtos e consequente erosão dos correspondentes preços.

concluir razoavelmente que o mesmo teria efeitos significativamente duradouros

- c) *Desconhecimento dos eventos*: a cláusula MAC «*deve ser entendida como um limite (backstop) que protege o adquirente da ocorrência de eventos desconhecidos*»⁵². Assim, se uma parte tinha conhecimento efetivo de um risco potencial e não o abordou no contrato, há uma elevada probabilidade de o tribunal concluir que esse risco não foi perspectivado pelo comprador como relevante e, como tal, a sua concretização posterior não deve ser qualificada como uma MAC – caso *IBP* (*Delaware Chancery Court*, 2001). Porém, no caso *Akorn* (*Delaware Chancery Court*, 2018), o tribunal, embora reconhecendo o mérito da leitura das cláusulas MAC em *IBP*, recusou-se a limitar a proteção destas cláusulas a eventos desconhecidos, sem prejuízo de indicação em contrário no contrato. Concluiu que as partes podiam ter previsto uma tal solução, mas que no caso não o tinham feito.

V. No atual contexto, em que aos efeitos da pandemia já sentidos se somam fundadas expectativas de uma grave crise económica, é particularmente relevante distinguir entre as cláusulas que operam perante efeitos materiais adversos *presentes* e as que valem também perante eventos *futuros* que, de acordo com um critério de razoabilidade, são expectáveis à data da execução do contrato⁵³.

Em muitos casos, as variações patrimoniais já verificadas por força da pandemia poderão eventualmente não ser suficientes para a afirmação de uma *alteração material adversa*.

Porém, a conclusão no caso poderá ser outra se a essas se puderem somar as variações razoavelmente previsíveis até à reabertura da atividade económica (atualmente em *lockdown*, em maior ou menor medida) e, depois disso, por força da crise económica que se anuncia.

VI. As cláusulas MAC constituem uma solução contratual que deve ser cuidadosamente *articulada com o regime da alteração das circunstâncias*. Recordemos os pontos essenciais.

⁵² No original, caso *IBP* (789 A.2d, 68):

«*it is best read as a backstop protecting the acquiror from the occurrence of unknown events*».

⁵³ No sistema alemão, apela-se ao paralelo com o juízo de probabilidade em que assenta o cálculo dos lucros cessantes, nos termos do § 252 BGB. MEYER-SPARENBERG, in *Beck'sches M&A Handbuch*, cit., § 43, n.º m. 50.

Em primeiro lugar, o regime da alteração das circunstâncias é, em grande medida, supletivo. Pelo menos até determinado ponto, as partes são livres de regular as consequências associadas à verificação de determinados eventos considerados pelas partes como suscetíveis de prejudicar a conclusão da operação⁵⁴.

VII. *Em segundo lugar*, grande parte dos casos que, à primeira vista, são enquadráveis no instituto da alteração das circunstâncias, encontram afinal solução nas regras da interpretação e integração do negócio jurídico⁵⁵.

Voltamos, portanto, à natureza supletiva da alteração das circunstâncias que assim cede perante a distribuição do risco pelo contrato. Antes de se aplicar este instituto, devem primeiro esgotar-se as potencialidades da interpretação do contrato e da interpretação complementadora:

- a) A *interpretação* permite conhecer o conteúdo do contrato;
- b) A *interpretação complementadora* assegura o preenchimento de lacunas no contrato, convocando uma ponderação normativa dos interesses das partes à luz da boa fé;
- c) O instituto da *alteração das circunstâncias* resolve o problema da adequação do contrato à nova realidade, por apelo à boa fé⁵⁶.

VIII. Questão diferente é se as partes podem afastar a aplicação do instituto da *alteração das circunstâncias*⁵⁷.

Sem prejuízo da ampla liberdade de estipulação das partes sobre o risco, parece-nos que não deve admitir-se o afastamento da aplicabilidade do artigo 437.º CC. Este constitui a válvula de escape do sistema que, como vimos, permite resolver

⁵⁴ Neste sentido, recordamos as palavras de MENEZES CORDEIRO, “Da alteração das circunstâncias”, cit., 34:

«Não há dúvida de que as partes podem prever alterações de circunstâncias e estipular para tal eventualidade. Quando o façam, o problema fica resolvido. Do mesmo modo, pode acontecer que tal estipulação não tenha sido clara, mas que se imponha, perante a interpretação do contrato».

Cfr. tb. A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 33.

⁵⁵ CATARINA MONTEIRO PIRES, *Contratos*, 1, 2019, 180, MENEZES CORDEIRO, *Tratado*, 9³, cit., 669 ss.

⁵⁶ KARL LARENZ e MANFRED WOLF, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, 9.^a ed., 2004, § 38, n.º m. 51 (711). Entre nós, FERNANDO OLIVEIRA E SÁ, “Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, cit., 435 (n. 37), MENEZES CORDEIRO, *Da boa fé*, cit., 1079-1080. A concreta delimitação dos planos da interpretação complementadora e da alteração das circunstâncias continua a ser objeto de discussão, como se pode ver pela exposição muito desenvolvida de CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 372 ss., em especial, 380 ss.

⁵⁷ Veja-se, *u.g.*, DIOGO PEREIRA DUARTE, “A regulação contratual do risco”, cit., 216 ss.

o problema da desadequação do contrato à nova realidade, por exigência indisponível da boa fé⁵⁸.

Assim sendo, não podemos concordar com a afirmação genérica de inaplicabilidade da alteração das circunstâncias a contratos de risco. Estamos perante um juízo só possível perante as concretas circunstâncias do caso⁵⁹.

⁵⁸ HENSSLER, “Material Adverse Change-Klauseln”, cit., 752, FERNANDO OLIVEIRA E SA, “Cláusulas *Material Adverse Change* (MAC)”, cit., 434 (n. 36) e 438-439, DIOGO PEREIRA DUARTE, “A regulação contratual do risco”, cit., 217.

⁵⁹ Sobre esta questão, veja-se o acórdão do STJ de 10-out.-2013 (Granja da Fonseca), Proc. 1387/11.5, segundo o qual, em contratos como os de *swap*, «em que as partes visam justamente negociar sobre a incerteza, o risco fornece o próprio objecto contratual pelo que a alteração das circunstâncias tem de ser de apreciável vulto ou proporções extraordinárias: o prejuízo só justifica a resolução ou modificação do contrato quando se verifique um profundo desequilíbrio do contrato, sendo intolerável com a boa-fé que o lesado o suporte. (...) Tal profundo desequilíbrio pode resultar da significativa descida das taxas de juro (que chegou abaixo dos 3,95%), provocada por grave crise financeira, com grande divergência da taxa, superior, que as partes representaram como possível e a que o contrato pretendia assegurar (in casu, 5,15%)».

Contra, criticando esta decisão e afirmando que o instituto da alteração das circunstâncias não se aplica aos contratos de risco, veja-se ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado de direito civil*, 9, 3.^a ed., 2017, 719-721. Como explica noutro ponto (690), se do contrato resulta um esquema para a eventualidade da alteração, «não há atentado grave à boa fé; muito pelo contrário: a própria boa fé exige, então, o cumprimento do contrato». Esta posição leva ao extremo aquela outra segundo a qual «[a]s regras do risco delimitam negativamente a alteração das circunstâncias: onde elas disponham, há que aplicar o regime respectivo, em detrimento do disposto no artigo 437.º/1». Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Da boa fé no direito civil*, 1984, 1092-1094, bem como “Da alteração das circunstâncias”, cit., 43.

Diferentemente, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, “Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias”, *ROA*, 69:3/4 (2009), 633-695 (668 ss.), para quem o artigo 437.º do CC é aplicável a «qualquer tipo de contrato» e «[i]nclusivamente àqueles que apresentam uma forte exposição ao risco ou, mesmo, os que têm o risco por objecto»; «[o]s próprios contratos aleatórios são revisíveis ex vi do art. 437.º/1, se se ultrapassa a margem da álea em causa». Sendo a resolução ou modificação do contrato um imperativo do princípio da justiça contratual, não pode ser excluída aprioristicamente qualquer classe de contratos do âmbito do artigo 437.º/1 CC.

Veja-se ainda o confronto entre o modelo corretivo protagonizado neste acórdão do STJ e o modelo informacional em CATARINA MONTEIRO PIRES, “Entre um modelo corretivo e um modelo informacional”, *Cadernos de Direito Privado*, 44 (2013), 3-22. Cfr. tb., da mesma autora, *Contratos*, 1, cit., 180, onde sustenta que «não podem ser a priori concebidos espaços de imunização à cláusula geral do artigo 437.º», sem que isso signifique uma «visão corretiva ou moralizadora dos contratos», mas logo acrescentando que não rejeita a possibilidade de as partes afastarem remédios da boa fé: «tudo dependerá do domínio em que a boa fé se projete».

Para maiores desenvolvimentos sobre esta discussão, veja-se PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., (n.º 3988) 42 ss.

7. Cont.: As cláusulas de *hardship*

I. Quando a operação de M&A envolva uma *joint venture*, traduzida numa colaboração entre as partes para a concretização de um projeto comum que se projeta no tempo, através de uma relação contratual duradoura⁶⁰, assumem particular relevância as cláusulas de *hardship* e de *força maior*. Vejamos agora as primeiras, deixando as segundas para o ponto seguinte.

As cláusulas de *hardship* são «*aquelas que estabelecem um dever de renegociar um contrato quando ocorre uma modificação substancial das circunstâncias, modificação essa susceptível de afectar o equilíbrio global do contracto*», ou seja, quando uma das partes se depare com sérias dificuldades (*hardship*) na execução do contrato⁶¹.

II. Através da regulação *su misura* dos efeitos associados a determinadas e eventuais alterações supervenientes⁶², visam manter o equilíbrio geral prestações recíprocas das partes⁶³, completando o regime legal da alteração das circunstâncias. Neste sentido, por regra, operam não perante um qualquer agravamento da onerosidade, mas sim perante uma alteração das circunstâncias suscetível de determinar uma «*subversão económica do contrato, afetando o equilíbrio das prestações*»⁶⁴.

III. Tal como as cláusulas MAC, as cláusulas de *hardship* podem apresentar diferentes configurações consoante a opção das partes na negociação do contrato. Em particular, podem ser *genéricas* ou *específicas*, consoante assentem apenas em conceitos indeterminados ou ofereçam concretizações em casos específicos⁶⁵.

⁶⁰ Cfr. comentário 5 ao artigo 6.2.2 dos Princípios Unidroit (2016).

⁶¹ A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 21-22. Veja-se tb. JANUÁRIO COSTA GOMES, *Contratos comerciais*, 2012, 53 ss., JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, 2009, 313 ss. ou MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 249 ss.

⁶² MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 254-255.

⁶³ A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 22, ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, cit., 316.

⁶⁴ JANUÁRIO COSTA GOMES, *Contratos comerciais*, cit., 54, EDUARDO SANTOS JÚNIOR, *Especialização e mobilidade temática do direito comercial internacional como disciplina de mestrado*, 2009, 151. Veja-se tb. o comentário 2 ao artigo 6.2.2 dos Princípios Unidroit (2016).

⁶⁵ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, cit., 316, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 255 ss.

Num outro paralelo com as cláusulas MAC, também se discute se a imprevisibilidade dos acontecimentos é condição da aplicação das cláusulas de *hardship*⁶⁶, em particular perante o artigo 6.2.2 dos Princípios Unidroit (2016)⁶⁷.

Tanto num caso como noutro, devem ponderar-se as coordenadas referidas a propósito das cláusulas MAC.

IV. A articulação do plano contratual com o plano legal suscita questões clássicas, particularmente relevantes no contexto da atual pandemia e da crise económica que se avizinha: *A existência de uma cláusula de hardship exclui, a contrario sensu, a resolução ou modificação do contrato nos termos do artigo 437.º/1 CC? Não excluindo, a intervenção do tribunal é subsidiária?*⁶⁸

Como se sabe, a resolução ou modificação do contrato nos termos do artigo 437.º/1 CC só é possível se a alteração das circunstâncias não estiver coberta pelos riscos próprios do contrato, seja por disposição contratual, seja por decorrência do tipo contratual em causa. Evita-se assim que, pela intervenção do tribunal, se promova uma alteração da distribuição do risco subjacente ao contrato⁶⁹.

Assim sendo, deve atender-se, em primeiro lugar, à forma como a cláusula de *hardship* distribui o risco entre as partes no contrato, ao impor deveres de renegociação. Todavia, para lá do programa de alocação de risco que resulta do contrato, pode haver lugar a ponderações *ex lege* quando a boa fé assim o exija, por força do artigo 437.º/1 CC.

O mesmo se diga quando, dentro do quadro contratual, as negociações tenham sido frustradas por culpa de uma das partes. Ou melhor: por violação culposa da obrigação de negociação, enquanto obrigação de meios⁷⁰. Neste tipo de casos, uma ação de cumprimento de pouco ou nada vale à contraparte⁷¹.

⁶⁶ A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 23, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 259 ss.

⁶⁷ Cfr. comentário 3 ao artigo 6.2.2 dos Princípios Unidroit (2016)

⁶⁸ O tema é tratado, com desenvolvimento, por A. PINTO MONTEIRO e JÚLIO GOMES, “A «hardship clause»”, cit., 33 ss., MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 293 ss. (298 ss.) MARIANA FONTES DA COSTA explica que a relação entre os planos contratual e legal não é necessariamente de exclusão, mas de complementaridade subsidiária (295).

⁶⁹ PAULO MOTA PINTO, “Contrato de *swap*”, cit., (n.º 3988) 39.

⁷⁰ Por definição, a obrigação de renegociação não poderia nunca traduzir-se numa obrigação de resultado. ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, cit., 316. Sobre o conceito de obrigação de meios, traduzido na adstrição do devedor à prática dos atos que, numa apreciação *ex ante*, sejam adequados a causar um determinado resultado, veja-se PEDRO MÚRIAS e MARIA DE LURDES PEREIRA, “Obrigações de meios, obrigações de resultado e custos da prestação”, in *Centenário do*

8. Cont.: As cláusulas de força maior

I. As cláusulas de força maior visam exonerar as partes do cumprimento das suas obrigações quando a prestação se tenha tornado impossível, devido a um evento imprevisível, extraordinário e irresistível, como seja guerra, insurreição civil ou militar, atos de terrorismo, sabotagem, epidemias, desastres naturais, greves e *lock-out*⁷².

Distinguem-se das cláusulas de *hardship* na medida em que o seu *Tatbestand* assenta na impossibilidade e não na excessiva onerosidade⁷³. Enquanto aquelas, como vimos, se articulam com o instituto da alteração das circunstâncias, estas têm de ser conjugadas com o regime da impossibilidade.

II. Em termos de redação e de aplicação, colocam desafios idênticos aos ponderados já a propósito das cláusulas MAC: quando genéricas, são menores os custos de negociação e maiores os custos de *enforcement*; quanto mais específicas, maiores os custos de negociação e menores os custos de *enforcement*.

Também a sua aplicação é habitualmente restringida aos eventos imprevisíveis, em especial perante o disposto no artigo 7.1.7 dos Princípios Unidroit (2016)⁷⁴, questão que merece uma reflexão mais aprofundada.

III. As cláusulas de força maior podem articular-se com o plano legal em diferentes dimensões.

nascimento do Professor Doutor Paulo Cunha: estudos em homenagem, 2012, 999-1018, bem como o nosso *Da administração à fiscalização das sociedades*, 2015, 713 ss.

⁷¹ Neste sentido, veja-se o artigo 6.2.3 dos Princípios Unidroit (2016). Veja-se tb. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 299 ss.

⁷² LUÍS DE LIMA PINHEIRO, *Cláusulas típicas dos contratos de comércio internacional*, 878 ss., SANTOS JÚNIOR, *Especialização e mobilidade temática*, cit., 155 ss., JANUÁRIO COSTA GOMES, *Contratos comerciais*, cit., 52-53, ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, cit., 311-312. Veja-se tb. o artigo 7.1.7 dos Princípios Unidroit (2016).

Note-se porém que, na prática, as cláusulas assentes em situações de força maior podem assumir diferentes configurações, não são necessariamente reconduzíveis à proposição enunciada no corpo do texto. Cfr. CATARINA MONTEIRO PIRES, in *Novo coronavírus e crise contratual*, cit., art. 790.º CC, anot. 1.4.

⁷³ CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da prestação*, cit., 395-396 (n. 1922), ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos contratos comerciais*, cit., 312, HANNES RÖSLER, “Hardship in German codified private law: In Comparative perspective to English, French and international contract law”, *European Review of Private Law*, 15:3 (2007), 483-513 (485), MARIANA FONTES DA COSTA, *Da alteração superveniente das circunstâncias*, cit., 252-253.

⁷⁴ SANTOS JÚNIOR, *Especialização e mobilidade temática*, cit., 156, JANUÁRIO COSTA GOMES, *Contratos comerciais*, cit., 52.

Em primeiro lugar, podem *clarificar* a qualificação de determinadas situações como casos de força maior e, como tal, sujeitas ao regime da impossibilidade ou outro contratualmente previsto. Podem assim oferecer maior segurança jurídica e reduzir os custos de *enforcement* do contrato.

Em segundo lugar, podem ser relevantes quando as partes pretendam já não clarificar, mas *ampliar* o leque de situações como tal qualificáveis. Assim, por exemplo, em circunstâncias normais⁷⁵, a interrupção de cadeias de fornecimento, na ausência de previsão contratual, provavelmente seria enquadrada como um caso de excessiva onerosidade e não de impossibilidade, mas as partes são livres de a sujeitar a este último regime.

Em terceiro lugar, deve entender-se que, por regra, as partes podem *afastar* a aplicação do regime da impossibilidade a situações que, de outro modo, seriam por este regido. Em princípio, é possível uma tal solução de distribuição de risco.

IV. Este terceiro ponto requer algumas observações adicionais.

O regime legal da impossibilidade – que, como se sabe, se aplica tão-só a *obrigações não pecuniárias*⁷⁶ – pode ser afastado *ex contractu* por uma (i) declaração de garantia do cumprimento ou por uma (ii) declaração de não garantia.

Perante uma *declaração de garantia*, tornando-se a prestação impossível, ainda que por causa não imputável ao devedor, este responderá perante o credor pelo interesse contratual positivo⁷⁷. Passará então a estar em causa uma *obrigação pecuniária* enquadrada no programa de distribuição de risco do contrato e sujeita ao crivo sistemático da alteração anormal das circunstâncias (artigo 437.º CC). A discussão estará então centrada na existência ou não de uma excessiva onerosidade da prestação e já não na impossibilidade do seu cumprimento.

V. Perante uma *declaração de não garantia*, ainda que haja impossibilidade do cumprimento imputável ao devedor, pode haver lugar (i) a limitação ou exclusão da responsabilidade civil do devedor e/ou (ii) de exclusão de outras pretensões da contraparte.

⁷⁵ Já não assim num caso de paragem generalizada da atividade económica em que o devedor pode não conseguir alternativas de fornecimento, verificando-se uma situação de impossibilidade total ou parcial. Como sublinham WELLER, LIEBERKNECHT e HABRICH, “Virulente Leistungsstörungen”, cit., 1019, em tempos de produção *just-in-time*, em que não são constituídos *stocks* de matérias-primas, a interrupção das cadeias de fornecimento pode levar à paragem de toda a linha de produção.

⁷⁶ CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade do cumprimento*, cit., 33-34.

⁷⁷ ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e PAULO MOTA PINTO, “Compra e venda de empresa: A venda de participações sociais como venda de empresa (“share deal”)”, *RLJ*, 137 (2007), 76-102 (94).

Não podemos desenvolver aqui estes temas. Recordamos apenas que o primeiro é um tema clássico, sustentando-se historicamente que as cláusulas de limitação ou exclusão de responsabilidade civil são nulas, independentemente de abrangerem casos de dolo, culpa grave ou apenas de culpa leve⁷⁸. Contra, Pinto Monteiro sustentou que a exclusão do direito à indemnização não deixa o credor sem proteção. A *ratio* do artigo 809.º CC só justifica a nulidade das cláusulas de exclusão de responsabilidade em caso de dolo ou culpa grave, impondo-se, por isso, a sua interpretação restritiva, de forma a não abranger os casos de culpa leve⁷⁹. São também admissíveis, à luz desta construção, as cláusulas limitativas (do *quantum* indemnizatório), por não suscitarem os reparos que são apontados às cláusulas de exclusão do direito à indemnização (ou, pelo menos, por não os suscitarem com a mesma intensidade)⁸⁰.

VI. A exclusão de outras pretensões da contraparte, no contexto dos contratos de M&A, corresponde tipicamente ao afastamento dos remédios que a lei confere ao comprador nos regimes da venda de bens onerados e de coisas defeituosas. Assim sendo, deve atender-se ao disposto, desde logo, no artigo 912.º/1 CC. A técnica legislativa não é a melhor. Apesar de, nos seus termos literais, se limitar a enunciar as normas supletivas dos regimes da venda de bens onerados e da venda de coisas defeituosas, visa qualificar as demais como injuntivas: o artigo 905.º CC, relativo à “anulação” do contrato; os artigos 906.º e 913.º/1 CC, relativos à sanção da “anulabilidade”; os artigos 908.º e 910.º CC, relativos à indemnização pelo vendedor em caso de dolo; o artigo 911.º CC, relativo à redução do preço; o artigo 907.º/2, relativo à fixação judicial de prazo para a expurgação de ónus.

⁷⁸ ANTUNES VARELA, *Das obrigações em geral*, 2, 6.ª ed., 2000, 197 (n. 2).

⁷⁹ Cfr. ANTÓNIO PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas e de exclusão de responsabilidade civil*, 1985, 212-231, 449-452.

⁸⁰ Cfr. PINTO MONTEIRO, *Cláusulas limitativas*, cit., 171 ss.