



Vitória Silva Cabral Duarte Soares

COVID-19 E O IMPACTO NOS CONTRATOS DE FINANCIAMENTO

Dissertação com vista à obtenção do grau de
Mestre em Direito e Gestão

Orientador:

Doutor Miguel de Azevedo Moura, Professor da Faculdade de Direito da Universidade
Nova de Lisboa

Maio de 2022

Vitória Silva Cabral Duarte Soares

COVID-19 E O IMPACTO NOS CONTRATOS DE FINANCIAMENTO

Dissertação com vista à obtenção do grau de
Mestre em Direito e Gestão

Orientador:

Doutor Miguel de Azevedo Moura, Professor da Faculdade de Direito da Universidade
Nova de Lisboa

Maio de 2022

Declaração antiplágio

Declaro por minha honra que o trabalho que apresento é original e que todas as minhas citações estão corretamente identificadas. Tenho consciência de que a utilização de elementos alheios não identificados constitui uma grave falta ética e disciplinar.

Vitória Silva Cabral Duarte Soares

Vitória Silva Cabral Duarte Soares

Agradecimentos

À minha família, em especial a minha mãe pelo apoio e incentivo que me deu.

Aos meus amigos e colegas por todo o apoio que me deram.

E, por último, um muito obrigado ao Professor Doutor Miguel de Azevedo Moura pelo apoio, orientação e disponibilidade que teve para comigo.

A todos, muitíssima obrigada.

Lista de abreviaturas

art.	Artigo
BMJ	Boletim do Ministério de Justiça
CAE	Código de Atividade Económica
CC	Código Civil
CCom	Código Comercial
<i>Cfr.</i>	Conforme refere
Ed.	Edição
<i>et. al.</i>	“ <i>et alii</i> ” (e outros)
<i>i.e.</i>	“ <i>id est</i> ” (isto é)
n.º	Número
n.ºs	Números
<i>op. cit.</i>	"Opere Citato" (da obra citada)
p.	Página
pp.	Páginas
PIB	Produto Interno Bruto
PME	Pequenas e Médias Empresas
ROA	Revista da Ordem dos Advogados
RGICSF	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeira
STJ	Supremo Tribunal de Justiça
ss.	Seguintes
<i>v.g.</i>	“ <i>verbi gratia</i> ” (por exemplo)
vs.	Versus
Vol./vol.	Volume

Declaro que o corpo da presente dissertação, incluindo espaços e notas, ocupa um total de 180.394 carateres.

Resumo

A pandemia (Covid-19) provocou um impacto negativo no desempenho económico e financeiro das empresas. O encerramento dos estabelecimentos comerciais devido à legislação extraordinária decretada pelo Governo português de forma a mitigar os efeitos resultantes da pandemia (Covid-19) teve graves implicações na liquidez das empresas. Desta forma, a paralisação das atividades económicas originou perturbações na execução dos contratos celebrados, designadamente situações de incumprimento passíveis de legitimar o vencimento antecipado das prestações vincendas e/ou a resolução dos contratos. Assim, no âmbito da presente dissertação, iremos analisar as medidas de apoio à liquidez das empresas concedidas pelo Governo como as moratórias de pagamento e as linhas de crédito, bem como as perturbações no cumprimento das obrigações contratuais, em virtude da legislação extraordinária, serem suscetíveis de enquadrar o instituto jurídico da alteração das circunstâncias previsto no artigo 437.º, n.º 1 do Código Civil.

Abstract

The (Covid-19) pandemic caused a negative impact in the economic and financial performance of the companies. The closure of commercial establishments due to the extraordinary legislation decreed by the Portuguese Government to mitigate the effects resulting from the (Covid-19) pandemic had severe implications for companies' liquidity. In this way, the interruption of economic activities caused disturbances in the execution of the contracts concluded, namely events of default that may legitimize the early payment of the obligations falling due and/or the resolution of the contracts. Thus, within the scope of the present dissertation, we will analyze the liquidity support measures for companies granted by the Government such as payment moratoria and credit lines, as well as the disturbances in the fulfillment of contractual obligations, due to extraordinary legislation, are susceptible to framing the legal institute of change of circumstances provided for in article 437 no. 1 of the Civil Code.

1. Introdução

No dia 11 de março de 2020, a Organização Mundial de Saúde declarou o coronavírus (SARS-CoV-2) como uma pandemia. A pandemia (Covid-19) provocou um impacto muito negativo na economia portuguesa em 2020, as medidas de restrição económicas e sociais adotadas pelo Governo português para fazer face à situação epidemiológica verificada em Portugal agravaram a situação de liquidez das empresas não financeiras portuguesas.

Como resultado dessa falta de liquidez é expectável que ocorram situações de incumprimento contratual ou uma maior onerosidade por parte das empresas, mutuários, no cumprimento do pagamento das prestações pecuniárias dos contratos de crédito bancário. Neste sentido, iremos abordar as consequências que a presente crise pandémica tem na performance dos contratos de crédito celebrados.

Em seguida, avaliaremos o impacto que a pandemia (Covid-19) provocou no desempenho económico e financeiro das empresas portuguesas através da análise das variáveis, liquidez e volume de negócios, enquanto determinantes da probabilidade de incumprimento e, como estas variam em função da dimensão das empresas e do setor de atividade.

Face a este contexto pandémico e económico-financeiro, o Governo português aprovou o Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, na sua redação atual, que estabelece um regime de medidas excecionais e temporárias de apoio à liquidez das empresas, designadamente uma moratória pública que permite o diferimento do cumprimento das prestações pecuniárias relativas aos contratos de crédito celebrados perante as instituições de crédito. Contudo, esta moratória pública tem carácter temporário, com âmbito de aplicação apenas a determinadas “operações de crédito” e a empresas que cumpram os requisitos cumulativos de acesso.

Em virtude das medidas de restrição adotadas pelo Governo de forma a conter a propagação do coronavírus (SARS-CoV-2), os estabelecimentos comerciais permaneceram encerrados durante o período de vigência do estado de emergência, com exceção dos estabelecimentos que disponibilizam bens de primeira necessidade.

Desta forma, perante o exposto o Governo criou um conjunto de linhas de crédito de apoio às necessidades de tesouraria e de fundo de maneio das empresas, nomeadamente a Linha de Crédito Capitalizar 2018-Covid-19, a Linha de Apoio à Tesouraria das Microempresas do Turismo - COVID-19, a Linha de Apoio à Economia-

Covid-19, a Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas do Turismo COVID-19, entre outras, que iremos desenvolver de modo pormenorizado no decorrer da presente dissertação.

Nesta sequência, iremos ainda analisar os apoios de resposta à crise pandémica atribuídos pelos países com economias mais avançadas comparativamente aos países com economias emergentes e em desenvolvimento.

Por último, cabe determinar se, tendo em conta que o regime jurídico da moratória bancária permite o diferimento do cumprimento das obrigações dos contratos de crédito, este regime é fundamento para excluir as perturbações no cumprimento das obrigações do âmbito de aplicação dos institutos jurídicos da impossibilidade do cumprimento (artigo 790.º CC) e da alteração das circunstâncias (artigo 437.º, n.º 1 do CC). E, no caso de não haver qualquer fundamento que justifique tal exclusão, qual o instituto jurídico a aplicar.

2. Financiamento externo

2.1. Crédito bancário

O impacto económico da pandemia (Covid-19) na economia portuguesa provocou efeitos negativos ao nível da produtividade, do emprego, da situação de liquidez das empresas, etc. Neste sentido, o financiamento externo, crédito bancário, constitui um apoio financeiro muito importante para as empresas de forma a que estas possam cumprir com as suas necessidades pontuais de fundo de maneio e de tesouraria, como por exemplo o pagamento de salários dos trabalhadores.

Os contratos bancários são negócios jurídicos que consistem na criação, na modificação, na regulação ou na extinção de relações jurídicas entre um mutuante (banco) e um mutuário (cliente), no âmbito da própria atividade de intermediação creditícia¹. No que diz respeito à liberdade de fixação do conteúdo contratual (artigo 405.º do CC), estes contratos correspondem a contratos de adesão celebrados com base em cláusulas padronizadas e unilateralmente redigidas pelas instituições bancárias, as quais os mutuários apenas têm como escolha aceitar ou recusar².

¹ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos Contratos Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014, p. 478.

² Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 479 e 480. No mesmo sentido, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos II: Conteúdo. Contratos de Troca*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2012, p.142, refere que os contratos bancários são contratos socialmente típicos, com a natureza de contratos-quadro.

Os contratos bancários são contratos de natureza comercial³, enquadrados no elenco legal dos “contratos especiais de comércio” consagrados no Código Comercial de 1888, estabelecendo assim tradicionalmente matéria comercial (artigo 2.º do CCom.)⁴. Atualmente, os contratos bancários são ainda considerados contratos comerciais, qualificáveis como “contratos de empresa”, uma vez que são unicamente celebrados por empresas formadas sob a forma de instituições de crédito⁵ (artigo 2.º do RGICSF).

Os contratos de crédito⁶ são contratos através dos quais os bancos constituem a favor dos seus clientes durante um período de tempo uma disponibilidade de fundos de modo a que estes possam utilizar como entenderem adequado⁷. O crédito traduz-se por ser um elemento fundamental do direito comercial e que consiste na prestação atual de um bem mediante a contrapartida futura de um bem análogo, acrescido de remuneração⁸.

Os contratos de crédito bancário em *stricto sensu* designam os negócios que têm como finalidade a prestação de dinheiro pelas instituições bancárias aos mutuários⁹. O mútuo bancário ou empréstimo bancário constitui o “tipo clássico do crédito bancário”¹⁰. Menezes Cordeiro refere que o crédito bancário começou por caracterizar o conjunto de operações que autorizavam, por intermédio do banqueiro, transferir os meios financeiros para investimentos lucrativos. O banqueiro era remunerado pelos seus serviços prestados, pelo risco envolvido nas operações e pela retribuição do capital cedido ou obtido¹¹.

O contrato de mútuo bancário é um dos negócios principais da atividade bancária, firmado pelas instituições bancárias¹², estabelecendo assim um ato comercial autónomo¹³ (artigo 362.º do CCom.). Este tipo de contrato em questão constitui uma categoria particular do contrato de mútuo (artigo 1142.º do CC), segundo o qual o mutuante entrega um determinado valor em dinheiro ao mutuário, em que este é obrigado a restituir outro

³ Na doutrina portuguesa sobre esta questão, por todos, MARIA EMÍLIA TEIXEIRA, *O Contrato de Swap: O credit default swap e o seguro de crédito*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 316, JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 481- 482 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 4.ª Ed., 2010, p. 31.

⁴ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, pp. 481 e 482.

⁵ *Idem*, p. 482.

⁶ Os contratos de crédito pertencem a uma das categorias principais dos contratos bancários, vide JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 483.

⁷ Cfr. SOFIA GOUVEIA PEREIRA, *O Contrato de Abertura de Crédito Bancário*, Principia, 2000, p.7.

⁸ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 496.

⁹ *Idem*, p. 497.

¹⁰ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 6.ª Ed., 2016, p.669.

¹¹ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil - Contratos em Especial, Tomo XII*, Coimbra, Almedina, 2018, p. 288.

¹² Cfr. JOÃO CALVÃO DA SILVA, *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2001, p. 361.

¹³ Cfr. MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 181.

tanto de igual género e qualidade, acrescido dos respetivos juros¹⁴. Esta particularidade consiste no facto de as partes contratantes (o mutuante é uma empresa bancária), o objeto contratual (é em dinheiro legal) e a finalidade (o mutuário, por norma, fica sujeito a aplicar a quantia mutuada exclusivamente para fins legais ou contratuais previamente determinados)¹⁵.

Neste sentido, o crédito bancário é desta forma, normalmente, um mútuo de escopo¹⁶, isto porque o crédito bancário está designado a uma concreta finalidade do mutuário definida por lei ou por contrato¹⁷, embora tal não diz respeito a uma característica principal deste tipo de crédito¹⁸. Os elementos característicos do crédito bancário são o tempo, a confiança, a remuneração e o risco. O tempo refere-se à duração da restituição do crédito, ou seja, o prazo de pagamento¹⁹ do montante concedido ao mutuário. A confiança traduz-se no compromisso do mutuário em restituir o montante recebido acrescido do respetivo juro²⁰. Assim, a confiança representa a privação a que se expõem as instituições bancárias por concederem o crédito com base apenas na promessa de restituição ou na solvabilidade dos mutuários²¹. A remuneração corresponde aos juros²², isto é, o lucro que os mutuantes irão beneficiar pelo montante concedido. Os juros também dizem respeito ao custo que os mutuários terão de suportar pelo financiamento do crédito²³. O risco de crédito (“*credit risk*”) consiste na probabilidade de ocorrência de uma situação de incumprimento devido à incapacidade de os mutuários cumprirem com as suas obrigações pecuniárias perante as instituições bancárias²⁴.

Segundo Joël Bessis o risco de crédito representa o risco de perdas que as instituições bancárias enfrentam em virtude do “incumprimento ou da deterioração da

¹⁴ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 498.

¹⁵ *Ibidem*.

¹⁶ Sobre o mútuo de escopo, vide LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – Volume III – Contratos em Especial*, Coimbra, Almedina, 12.ª Ed., 2018, p. 415.

¹⁷ Cfr. JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *op. cit.*, p. 498.

¹⁸ Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, p. 411.

¹⁹ Menezes Cordeiro classifica o prazo de pagamento de curto prazo, quando não excede um ano, de médio prazo, quando é superior a um ano e inferior a cinco anos, e de longo prazo quando excede os cinco anos, vide ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Manual de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 4.ª Ed., 2010, p. 635.

²⁰ Cfr. JOSÉ SIMÕES PATRÍCIO, *Direito Bancário Privado*, Lisboa, Quid Juris- Sociedade Editora, 2004, p. 279.

²¹ *Idem*, p. 289.

²² *Idem*, pp. 292 e 293.

²³ *Idem*, p. 289.

²⁴ Cfr. DIOGO PEREIRA DUARTE e FRANCISCO PASSARADAS, *Estudos de Direito Bancário I*, in *Gestão de risco, compliance e auditoria interna*, coordenação de António Menezes Cordeiro, Manuel Januário da Costa Gomes, Miguel Brito Bastos e Ana Alves Leal, Coimbra, Almedina, 2018, p. 202.

qualidade creditícia por parte dos mutuários”²⁵. O risco de crédito é o risco de perda resultante da incapacidade de um mutuário cumprir com as suas obrigações pecuniárias²⁶. Existem determinados fatores que têm influência no risco de crédito, os denominados (“*credit risk components*”²⁷), particularmente o risco de incumprimento (“*default risk*”²⁸).

O risco de incumprimento designa o incumprimento por parte do mutuário dos termos do contrato de crédito celebrado, causando assim uma “perda total ou parcial de qualquer montante concedido à contraparte”²⁹. Existem inúmeras situações que originam o incumprimento dos contratos de crédito, tais como: atrasos nas obrigações de pagamento e insolvências de empresas³⁰.

Presentemente, o risco de incumprimento de obrigações pecuniárias de contratos de crédito está relacionado com a pandemia (Covid-19), responsável pelo agravamento das consequências socioeconómicas, em que os mutuários deixam de poder cumprir com as suas obrigações pecuniárias perante as instituições bancárias, o que resulta no incumprimento contratual dos contratos de crédito celebrados com as instituições bancárias.

2.2. Estrutura de financiamento das empresas

O financiamento é essencial para as empresas investirem e desenvolverem a sua atividade empresarial³¹. O uso de financiamento externo pelas empresas varia consoante a sua idade e a sua respetiva dimensão³². De acordo com os dados estatísticos da Central de Balanços do Banco de Portugal³³, referente ao setor empresarial português, o crédito bancário integra uma das principais fontes de financiamento externo das empresas portuguesas³⁴, sem prejuízo de que aproximadamente trinta por cento das empresas desta

²⁵ Cfr. JOËL BESSIS, *Risk Management in Banking*, United Kingdom, John Wiley & Sons, 4th Ed., 2015, Chapter. 1, p. 3: “credit risk is the risk of losses due to borrowers’ default or deterioration of credit standing”. Também, no mesmo sentido, vide JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Os Instrumentos Financeiros*, Coimbra, Almedina, 4.^a Ed., 2020, p. 260.

²⁶ Cfr. JOËL BESSIS, *op. cit.*, chapter 18, p. 199: “Credit risk is the risk of loss resulting from an obligor’s inability to meet its obligations”.

²⁷ *Idem*, vide chapter 18, p. 200.

²⁸ *Ibidem*.

²⁹ *Idem*, vide chapter 1, p. 3: “Default triggers a total or partial loss of any amount lent to the counterparty”.

³⁰ *Idem*, vide chapter 18, p. 200.

³¹ Vide, LUCIANA BARBOSA e PAULO SOARES DE PINHO, *Estrutura de financiamento das empresas*, Banco de Portugal, Lisboa, Revista de Estudos Económicos, Vol. II, n.º 1, 2016, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/reev2n1_p.pdf», p. 1.

³² *Idem*, pp. 10-11, vide QUADRO 3.

³³ A Central de Balanços do Banco de Portugal é uma base de dados de informação económica e financeira relativa às empresas não financeiras portuguesas.

³⁴ Cfr. LUCIANA BARBOSA e PAULO SOARES DE PINHO, *op. cit.*, p. 8.

amostra estatística não utilizam o crédito bancário como principal fonte de financiamento³⁵.

Deste modo, a fonte de financiamento adotada pelas empresas e os vários fatores que a condicionam, motivaram a que fossem desenvolvidas teorias de forma a dar resposta a estas questões.

2.2.1. Teorema Modigliani-Miller

Segundo os economistas Merton Miller e Franco Modigliani, autores do teorema Modigliani-Miller³⁶, referem que num mercado eficiente e com a inexistência de fricções de mercados³⁷ e de oportunidades de arbitragem, a estrutura de capital de uma empresa é irrelevante³⁸, pois o seu valor permanece igual apesar da fonte de financiamento que utiliza. O teorema da irrelevância da estrutura de capital no valor de uma empresa baseia-se em três proposições, que são designadamente: (i) a proposição I; (ii) a proposição II; (iii) e a proposição III.

- (i). Proposição I - Uma empresa que utiliza como fonte de financiamento o recurso a capital alheio comparativamente a uma empresa que se financia através do recurso a capital próprio o valor de mercado das duas empresas é exatamente o mesmo, independentemente de serem financiadas por fontes de financiamento diferentes³⁹. De um ponto de vista económico, as empresas apresentam o mesmo valor de mercado se não existir oportunidades de arbitragem, caso contrário, segundo o conceito de arbitragem⁴⁰ numa operação de compra e venda de ativos, esta operação seria vantajosa para os investidores, uma vez que estes não teriam em consideração as suas avaliações em relação ao risco⁴¹, pois beneficiariam da diferença do valor da operação financeira.

³⁵ *Ibidem*, vide QUADRO 1.

³⁶ O teorema Modigliani-Miller estabelece a irrelevância da estrutura de capital das empresas, constituindo assim o início do pensamento moderno da teoria das finanças, uma vez que até aquele momento não havia uma teoria aceite pela comunidade académica sobre a estrutura de capital das empresas.

³⁷ v.g., impostos.

³⁸ Cfr. LUCIANA BARBOSA e PAULO SOARES DE PINHO, *op. cit.*, p. 3.

³⁹ Cfr. FRANCO MODIGLIANI e MERTON MILLER, *The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment*, American Economic Review, Vol. 48, n.º 3, 1958, disponível em «<https://www.jstor.org/stable/1809766>», pp. 268-269.

⁴⁰ A arbitragem corresponde à operação de compra e venda de um ativo com a finalidade de obter lucros sobre a diferença de valores do mesmo ativo em mercados diferentes, cfr. EDUARDO SÁ SILVA *et.al.*, *Finanças e Gestão de Riscos Internacionais*, Vida Económica, 2013, p. 180.

⁴¹ Vide, FRANCO MODIGLIANI e MERTON MILLER, *op. cit.*, p. 269: “investor quite independently of his attitudes toward risk”.

- (ii). Proposição II - O custo do capital varia em função do risco financeiro, sendo que o custo do capital próprio é superior ao custo do capital alheio⁴². Embora o capital alheio seja uma fonte de financiamento mais “barata”⁴³ relativamente ao financiamento por capital próprio, o risco financeiro é superior para os investidores, em que estes requerem uma maior taxa de retorno de forma a compensar o risco financeiro⁴⁴. Assim, o menor custo pelo recurso ao financiamento por capital alheio é compensado pelo superior risco financeiro. Desta forma, o custo do capital alheio é equivalente ao custo do capital próprio na estrutura de capital das empresas, em virtude do maior risco financeiro.
- (iii). Proposição III - O valor das empresas é determinado com base nas suas decisões de investimento e não com base nas suas decisões de financiamento⁴⁵. O tipo de financiamento utilizado por uma empresa é indiferente para as suas decisões de investimento⁴⁶, a rentabilidade de uma empresa é afetada pela taxa de retorno dos seus investimentos que deverá ser superior ou igual ao custo do capital investido⁴⁷.

Contudo, Merton Miller e Franco Modigliani publicaram no ano de 1963, o artigo “*Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*”, uma correção ao

⁴² Cfr. CHANDRASEKHAR KRISHNAMURTI e S.R. VISHWANATH, *Corporate Finance: Theory and Practice*, Response Books, 2.^a Ed., 2007, p.356: “Since equity investors bear financial risk in addition to business risk, cost of equity will be more than the cost of debt” (“Uma vez que os acionistas assumem o risco financeiro além do risco do negócio, o custo do capital próprio será maior do que o custo da dívida”, tradução livre da autora).

⁴³ Cfr. SUMIT GULATI, *Financial Management*, McGraw Hill Education, 1.^a Ed., 2014, Chapter 17, p. 9: “It increases shareholders’ return due to deployment of debt which is cheaper source of finance, but it also increases the financial risk” (“Aumenta o retorno dos acionistas devido à utilização da dívida, que é uma fonte de financiamento mais barata, mas também aumenta o risco financeiro”, tradução livre da autora).

⁴⁴ *Ibidem*. “Due to higher financial risk, the shareholders demand higher rate of return to compensate for the financial risk” (“Devido ao maior risco financeiro, os investidores exigem uma maior taxa de retorno para compensar o risco financeiro”, tradução livre da autora).

⁴⁵ Cfr. CHANDRASEKHAR KRISHNAMURTI e S.R. VISHWANATH, *op. cit.*, p.355: “companies can make money by good investment decisions and not good financing decisions” (“as empresas podem ganhar dinheiro com boas decisões de investimento e não com boas decisões de financiamento”, tradução livre da autora).

⁴⁶ Cfr. FRANCO MODIGLIANI e MERTON MILLER, *The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment*, American Economic Review, Vol. 48, n.º 3, 1958, p. 288: “investment in the firm [...] will be completely unaffected by the type of security used to finance the investment.” (“o investimento numa empresa [...] será completamente não afetado pelo tipo de segurança usado para financiar o investimento.”, tradução livre da autora).

⁴⁷ Cfr. RAJ S. DHANKAR, *Capital Markets and Investment Decision Making*, Springer, 2019, p. 189: “a firm [...] it will invest only in those projects with rates of returns greater than or equal to cost of capital” (uma empresa [...] investirá apenas em investimentos com taxas de retorno maiores ou iguais ao custo do capital”, tradução livre da autora).

teorema inicialmente desenvolvido sobre a irrelevância da estrutura de capital das empresas. Nesta correção, os economistas em questão afirmam que a inexistência de fricções de mercados como os impostos, custos de transação, custos de agência, entre outros, não incluíam outros fatores, particularmente o custo fiscal⁴⁸.

Neste sentido, a introdução do imposto de renda corporativo revoga as Proposições I⁴⁹ e II do teorema da irrelevância da estrutura de capital. Uma empresa que utilize como fonte de financiamento o capital alheio beneficia o seu valor de mercado, dado que, o custo fiscal resultante do financiamento é dedutível para efeitos fiscais. Assim, o benefício fiscal derivado da dedução do imposto favorece o valor de mercado de uma empresa⁵⁰, uma vez que os juros pagos pelo recurso do capital alheio são dedutíveis, enquanto que os dividendos pagos pelo recurso do capital próprio não são dedutíveis para efeitos fiscais⁵¹, desta forma a estrutura de capitais das empresas é relevante.

2.2.2. As teorias *Trade-Off* e *Pecking Order*

⁴⁸ Cfr. SUMIT GULATI, *op. cit.*, p. 1: “Modigliani and Miller (MM) state that under certain simplifying assumptions, the capital structure of a firm does not affect its value. However, MM take the opposite view when they consider corporate taxes” (Modigliani e Miller (MM) afirmam que, sob certas hipóteses simplificadoras, a estrutura de capital de uma empresa não afeta o seu valor. No entanto, MM adotam uma visão oposta quando consideram os impostos sobre as sociedades”, tradução livre da autora).

⁴⁹ Cfr. FRANCO MODIGLIANI e MERTON MILLER, *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*, American Economic Review, Vol. 53, n.º 3, 1963, disponível em «<https://www.jstor.org/stable/1809167>», p. 434: “And since the distribution of returns after taxes of the two firms will not be proportional, there can be no “arbitrage” process which forces their values to be proportional to their expected after-tax returns [...] This means, among other things, that the tax advantages of debt financing are somewhat greater than we originally suggested” (“E uma vez que a distribuição de retornos após os impostos das duas empresas não será proporcional, não pode haver nenhum processo de “arbitragem” que obrigue os seus valores a serem proporcionais aos seus retornos após os impostos [...] Isso significa, entre outras coisas, que as vantagens fiscais do financiamento por dívida são um pouco maiores do que sugerimos originalmente”, tradução livre da autora).

⁵⁰ Cfr. SUMIT GULATI, *op. cit.*, p. 1: “Interest paid on debt is tax deductible and hence under conditions of corporate taxes, the interest paid on debt results in tax savings, which is valuable for the firm” (“Os juros pagos sobre a dívida são dedutíveis e, portanto, sob as condições de impostos sobre as sociedades, os juros pagos sobre a dívida resultam em poupanças fiscais, o que é valioso para uma empresa”, tradução livre da autora).

⁵¹ Cfr. P. PERIASAMY, *Financial Management*, Tata McGraw Hill Education, 2.ª Ed., 2009, Chapter 15, p. 23: “in 1963 MM agreed that the value of the firm will increase or the cost of capital will decrease with the use of debt on account of deductibility of interest charges for tax purposes. [...] debt financing is more advantageous because of the following reasons: 1. Interest paid on debt is a tax deductible expense. 2. Retained earnings or dividend paid on equity shares are not deductible for tax purposes.” (“em 1963 MM concordou que o valor de uma empresa aumentará ou o custo do capital diminuirá com a utilização da dívida por causa da dedutibilidade dos juros para efeitos fiscais. [...] o financiamento da dívida é mais vantajoso devido às seguintes razões: 1. Os juros pagos sobre a dívida é uma despesa dedutível para efeitos fiscais. 2. Os lucros retidos ou dividendos pagos sobre ações de capital não são dedutíveis para efeitos fiscais.”, tradução livre da autora).

O teorema da irrelevância da estrutura de capital das empresas foi alvo de sérias críticas. Nesta sequência, foram desenvolvidas outras teorias relacionadas com a estrutura de capitais das empresas, a teoria *trade-off* e a teoria *pecking order*, consideradas as duas primordiais teorias.

Segundo Clay Myers a teoria *trade-off* refere que as empresas só têm uma estrutura de capital ótima se existir um *trade-off* entre os custos de dívida e os benefícios fiscais do recurso ao capital alheio⁵². O recurso ao capital alheio deve ser moderado⁵³, uma vez que as empresas beneficiam da vantagem fiscal, no qual os juros pagos são dedutíveis para efeitos fiscais, isto produz um aumento na procura do recurso ao financiamento por dívida pelas empresas, causando assim, um desequilíbrio entre o nível de endividamento e a maximização do valor das empresas. Um equilíbrio na estrutura de capitais das empresas só será ótimo, se existir um equilíbrio entre o valor dos benefícios fiscais de juros e os vários custos de dívida v.g., custos de falência. Uma empresa deve substituir o capital alheio por capital próprio, ou vice-versa, até que o seu valor seja maximizado⁵⁴.

Enquanto que a teoria *Pecking Order* desenvolvida por Clay Myers e Nicholas Majluf (1984), defende que as empresas priorizam as suas fontes de financiamento. A seleção da estrutura de capital utilizado pelas empresas é efetuada através de uma hierarquia de fontes de financiamento, na qual as empresas preferem primeiro o financiamento interno e, por último, o financiamento externo⁵⁵.

2.2.3. Estrutura de capital e de dívida das empresas

⁵² Vide, STEWART CLAY MYERS, *The Capital Structure Puzzle*, San Francisco, The Journal of Finance, Vol. 39, 1984, disponível em «<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>», p. 577: “A firm's optimal debt ratio is usually viewed as determined by a tradeoff of the costs and benefits of borrowing”.

⁵³ *Idem*, p. 588: “an interior optimum debt ratio. It rationalizes “moderate” borrowing” (um rácio de endividamento interior ótimo. Racionaliza o financiamento moderado”, tradução livre da autora).

⁵⁴ *Idem*, p. 577: “The firm is portrayed as balancing the value of interest tax shields against various costs of bankruptcy or financial embarrassment. [...] The firm is supposed to substitute debt for equity, or equity for debt, until the value of the firm is maximized”.

⁵⁵ Cfr. STEFANO CASELI e GIULIA NEGRI, *Private Equity and Venture Capital in Europe: Markets, Techniques, and Deals*, Academic Press, 3.^a Ed., 2021, p. 40: “The pecking order theory states that companies prioritize their sources of financing [...] This theory maintains that business adhere to a hierarchy of financing sources and prefer internal financing when available, and debt is preferred over equity if external financing is required”.

Os economistas Joshua Rauh e Amir Sufi estabeleceram um conceito distinto na avaliação da estrutura de capital das empresas e a respetiva composição da dívida⁵⁶. Segundo os economistas em questão, as teorias mencionadas anteriormente relativas à estrutura de capitais das empresas “ignoram a heterogeneidade da dívida perdem a variação substancial da estrutura de capital”⁵⁷. Os estudos realizados por estes economistas demonstram que mesmo as empresas que apresentam ter “rácios de endividamento relativamente estáveis (*i.e.*, capitais próprios *versus* dívida)”⁵⁸, uma fração destas apresentam ter alterações na sua estrutura de financiamento. Isto porque diferentes “tipos de dívida têm associadas diferentes características, bem como diferentes exigências para as empresas”⁵⁹. Assim, é necessário igualmente avaliar a composição da dívida das empresas.

3. Impacto da pandemia (Covid-19)

3.1. Impacto na performance dos contratos de crédito

A paralisação das atividades económicas, uma de entre as muitas consequências negativas provocadas pela pandemia (Covid-19), provocou graves problemas de liquidez nas empresas. A falta de liquidez impossibilita as empresas de cumprirem com o pagamento das prestações pecuniárias ao abrigo dos contratos de crédito celebrados com as respetivas instituições bancárias.

Assim, a incapacidade de as empresas cumprirem com as suas prestações irá originar casos de incumprimento contratual passíveis de legitimar o vencimento antecipado das obrigações e/ou a resolução do contrato⁶⁰.

No âmbito do contexto pandémico foi aprovada uma moratória⁶¹ que permite o diferimento do cumprimento de obrigações dos mutuários perante as instituições

⁵⁶ Cfr. LUCIANA BARBOSA e PAULO SOARES DE PINHO, *op. cit.*, p. 4.

⁵⁷ Cfr. JOSHUA RAUH e AMIR SUFI, *Capital Structure and Debt Structure*, Review of Financial Studies, Vol. 23(12), 2010, disponível em «https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14488/w14488.pdf», p. 2: “ignore debt heterogeneity miss substantial capital structure variation”.

⁵⁸ Cfr. LUCIANA BARBOSA e PAULO SOARES DE PINHO, *op. cit.*, p. 4.

⁵⁹ *Idem*, p. 2.

⁶⁰ Cfr. DIOGO PEREIRA DUARTE, *O Contrato de Mútuo*, in 2.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Contratos em Especial e Responsabilidade, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 28, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f956034234341.pdf>».

⁶¹ O Governo português aprovou uma moratória que estabelece a prorrogação do prazo de pagamento de capital, rendas, comissões, juros e demais encargos. Esta medida não dá origem a situações de incumprimento contratual e de ativação de cláusulas de vencimento antecipado, *vide* a alínea a) e b) do n.º 3 do artigo 4.º do DECRETO-LEI n.º 10-J/2020, de 26 de março, Diário da República n.º 61, Série I, pp. 22- 28.

bancárias. Dado o caráter provisório de vigência desta moratória, os mutuários e as instituições bancárias devem analisar com rigor os respetivos contratos de crédito celebrados e as cláusulas contratuais⁶² que possam constar de modo a adotarem as devidas providências.

Neste sentido, as empresas têm de analisar as cláusulas típicas⁶³ dos contratos de crédito, designadamente as cláusulas de fornecimento de informação (“*reporting covenants*”); de solvência da sociedade (“*financial covenants*”⁶⁴); de disposição de bens sociais (“*disposal of assets covenant*”⁶⁵), entre outras. As cláusulas relativas ao fornecimento de informação dizem respeito ao dever de o mutuário prestar informações referentes a situações que possam pôr em causa o cumprimento do crédito⁶⁶ (v.g., situações prováveis de incumprimento de obrigações pecuniárias).

3.1.1. Vencimento antecipado das obrigações

⁶² É usual a inclusão de cláusulas nos contratos de financiamento, os designados “*covenants*”, que permitem às instituições bancárias exercer uma posição de influência perante os mutuários em situações de incumprimento contratual. Assim, numa situação de incumprimento as instituições bancárias têm o poder de renegociar o contrato de financiamento de forma a terem uma influência ainda mais dominante sobre os mutuários que enfrentam dificuldades financeiras, no qual estes não têm outra alternativa a não ser concordar com os termos da renegociação contratual, *cfr.* DIANA SERRINHA ROSA, *As cláusulas cross default no ordenamento jurídico português*, in Revista de Direito das Sociedades, Coimbra, Almedina, Vol. VIII, N.º 1, 2016, pp. 212 e 213, disponível em «[http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202016-01%20\(211-246\)%20-%20Doutrina%20-%20Diana%20Serrinha%20Rosa%20-%20As%20cl%C3%A1usulas%20cross%20default%20no%20ordenamento%20jur%C3%ADdico%20portugu%C3%AAs.pdf](http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202016-01%20(211-246)%20-%20Doutrina%20-%20Diana%20Serrinha%20Rosa%20-%20As%20cl%C3%A1usulas%20cross%20default%20no%20ordenamento%20jur%C3%ADdico%20portugu%C3%AAs.pdf)». No mesmo sentido, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?*, in Revista de Direito das Sociedades, Coimbra, Almedina, Vol. I, N.º 1, 2009, p.102, disponível em «[http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202009-01%20\(095-133\)%20-%20Doutrina%20-%20Ana%20Perestrelo%20de%20Oliveira%20-%20Os%20credores%20e%20o%20governo%20societ%C3%A1rio%3A%20deveres%20de%20lealdade%20para%20os%20credores%20controladores%3F.pdf](http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202009-01%20(095-133)%20-%20Doutrina%20-%20Ana%20Perestrelo%20de%20Oliveira%20-%20Os%20credores%20e%20o%20governo%20societ%C3%A1rio%3A%20deveres%20de%20lealdade%20para%20os%20credores%20controladores%3F.pdf)».

⁶³ *Cfr.* ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *op. cit.*, pp. 103-104.

⁶⁴ Estas cláusulas em questão visam garantir a solvência da sociedade, ou seja, asseguram que a sociedade é apta a liquidar a sua respetiva dívida (*cash-flow solvency*), o que exige que os bens excedam as obrigações, *cfr.* ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *op. cit.*, p.104 e DIOGO COELHO, *Financiamento Societário, Covenants e Responsabilidade dos Credores – Qual o papel da Teoria da Agência aplicada aos Covenants na responsabilidade dos Credores-Financiadores?*, in Revista de Direito das Sociedades, Coimbra, Almedina, Vol. VII, N.º 3/4, 2015, p. 802, disponível em «<http://www.revistadedireitodassociedades.pt/artigos/-financiamento-societario-covenants-e-responsabilidade-dos-credores-qual-o-papel-da-teoria-da-agenc>».

⁶⁵ As cláusulas de disposição de bens sociais (*disposal of assets covenant*), proíbem o mutuário de vender, transferir ou emprestar os seus ativos, exceto no decorrer normal do seu negócio, *cfr.* PETRI MÄNTYSAARI, *The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law*, Springer, Vol. II, 2009, Chapter 11, p. 324.

⁶⁶ *Cfr.* ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *op. cit.*, pp. 103-104.

Nos contratos de financiamento internacionais são frequentemente introduzidas cláusulas de garantia e/ou segurança (“*cross default, negative pledge e pari passu*”⁶⁷). No ordenamento jurídico português estas cláusulas em questão são consideradas atípicas, *i.e.*, não se encontram legalmente previstas. Contudo, a ausência de previsão legal destas cláusulas não resulta em ilicitude⁶⁸, sendo que estas são legalmente atípicas, embora socialmente típicas⁶⁹.

As cláusulas de garantia e/ou segurança⁷⁰ implicam o vencimento antecipado da obrigação, caso ocorra uma situação de incumprimento (“*event of default*”), nomeadamente o incumprimento pelo mutuário relativamente a outros contratos de financiamento perante terceiros é causa de vencimento antecipado da obrigação perante a instituição bancária com a qual o mutuário acordou a cláusula *cross default*⁷¹.

Neste sentido, a cláusula *cross default* reconhece o direito às instituições bancárias de exigir antecipadamente o vencimento das obrigações dos mutuários por estes terem incumprido pontualmente outros contratos⁷². Portanto, os efeitos provocados por esta cláusula não devem avaliados apenas numa perspetiva isolada, uma vez que a verificação de uma situação de incumprimento num outro contrato celebrado com outra (ou com a mesma) entidade bancária provoca um efeito dominó (“*knock-on or the domino effect*”⁷³)

⁶⁷ As cláusulas de garantia e/ou segurança têm como finalidade proteger a posição das instituições bancárias em relação aos mutuários. Estas cláusulas não produzem efeitos perante terceiros, apenas têm “uma eficácia *inter partes*”, as instituições bancárias introduzem estas cláusulas nos contratos como forma de certificar-se que os mutuários compreendem as consequências dos seus incumprimentos contratuais, *cfr.* DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, pp. 216 e 217.

⁶⁸ *Idem*, p. 218.

⁶⁹ *Cfr.* JOANA PEREIRA DIAS, *Contributo para o estudo dos actuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: a “pari passu”, a “negative pledge”, a “cross default”*, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, Coimbra, Almedina, Vol. IV, 2003, pp. 901-903. No mesmo sentido, por analogia relativamente aos contratos, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS, *Contratos Atípicos*, Coimbra, Almedina, 2.^a Ed., 2009, p. 216, refere que os contratos típicos dos ordenamentos de *common law* quando são importados para outros ordenamentos de *civil law* são diferentes tipicamente na lei e na prática.

⁷⁰ LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Garantia das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 6.^a Ed., 2018, pp. 313 a 315, qualifica as cláusulas de garantia e/ou segurança de garantias especiais atípicas, particularmente a cláusula *cross default* que estabelece que o incumprimento praticado pelo mutuário não se refletirá apenas no contrato em que esse incumprimento se constatou, como também se refletirá noutras relações contratuais estabelecidas.

⁷¹ *Cfr.* ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *op. cit.*, pp. 104 e 105 e DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, pp. 213 e 214.

⁷² Abordando este assunto, por todos, ANA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Desvinculação Programada do Contrato*, Coimbra, Almedina, 2021, p. 225, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos IV - Funções. Circunstâncias. Interpretação.*, Coimbra, Almedina, 2.^a Ed., 2018, p. 177, MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 3.^a Ed., 2021, pp. 199 a 201 e JOANA PEREIRA DIAS, *op. cit.*, p. 907.

⁷³ O designado “*knock-on or the domino effect*” corresponde a um mecanismo que atribui às entidades bancárias uma “posição privilegiada” em relação aos mutuários, que passam a estar numa posição “desprotegida”, *cfr.* JOSÉ LUÍS DIAS GONÇALVES, *As empresas sociais e o seu financiamento: as*

sobre todas as demais relações contratuais nas quais o mutuário tenha acordado a inserção desta cláusula⁷⁴.

Desta forma, como resultado do *event of default*, a instituição bancária tem a faculdade de exigir do mutuário o pagamento antecipado das obrigações decorrentes do respetivo contrato, a denominada “aceleração do contrato”⁷⁵ e, possivelmente, a resolução do mesmo. Assim, as instituições bancárias podem invocar a ativação da cláusula *cross default* quando o mutuante diretamente prejudicado atua perante um incumprimento por parte do mutuário e inicia o procedimento de “aceleração” do pagamento antecipado das obrigações pecuniárias, em que este provoque riscos para os demais mutuantes que tenham celebrados contratos com esta respetiva cláusula. Ou, quando o mutuário não cumpre com o respetivo pagamento da obrigação pecuniária sem “razões jurídicas” que justifiquem esse incumprimento⁷⁶.

De acordo com a norma prevista no disposto do artigo 780.º, n.º 1 do CC, o credor pode exigir o cumprimento da obrigação, se o devedor se tornar insolvente, ou se, por causa imputável a este, não forem cumpridas as garantias acordadas. Segundo Menezes Cordeiro a cláusula *cross default* corresponde a uma “concretização convencional” da perda do benefício do prazo, aplicável por interpretação extensiva do final do presente artigo⁷⁷.

Neste sentido, pode afirmar-se que no ordenamento jurídico português as cláusulas *cross default* enquadram-se no âmbito das cláusulas de vencimento antecipado, consagrado no artigo 780.º, n.º 1 do CC, uma vez que o presente artigo permite uma

sociedades e os fundos de empreendedorismo social, in *Direito das Sociedades em Revista*, Almedina, Ano XI, Vol. 21, 2019, p. 187.

⁷⁴ Cfr. MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito das Garantias*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2019, p. 694.

⁷⁵ Cfr. FERNANDO PESSOA JORGE, *A garantia contratual da igualdade dos credores nos empréstimos internacionais*, Estudos comemorativos do XX Aniversário, Centro de Estudos Fiscais, Lisboa, p. 41. No mesmo sentido, BRUNO FERREIRA, *Contratos de Crédito Bancário e Exigibilidade Antecipada*, Coimbra, Almedina, 2011, p. 131, embora utilize o termo “aceleramento”.

⁷⁶ Cfr. FERNANDO PESSOA JORGE, *op. cit.*, p. 43.

⁷⁷ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código Civil Comentado II - Das Obrigações em Geral*, coordenação de Pedro Romano Martinez e Dário Moura Vicente, Coimbra, Almedina, 2021, p. 664. Abordando igualmente este entendimento, por todos, JOANA PEREIRA DIAS, *op. cit.*, p. 1002, refere que o artigo 780.º não permite “convenções restritivas, mas permite-se uma ampliação da tutela do crédito, tendo em conta que o escopo ou fim visado pelas partes com a aposição de uma cláusula será o de garantir a posição do credor” e MANUEL JANUÁRIO DA COSTA GOMES, *Assunção fidejussória de dívida: Sobre o sentido e o âmbito da vinculação como fiador*, Coimbra, Almedina, 2000, pp. 38-39, afirma que “o credor pode exigir de imediato o pagamento da dívida [...] diversamente do regime-base estabelecido no art. 780/1, tal exigibilidade não fica dependente da insolvência do devedor mas antes, pela explícita vontade das partes, da ocorrência de um acto cuja verificação é controlada pelo devedor. O mesmo se dirá de uma cláusula cross-default, em que as partes associem a perda do benefício do prazo”.

aplicação extensiva a todas as situações de vencimento antecipado especificamente a cláusula *cross default*⁷⁸.

3.1.2. Resolução contratual

Em conformidade com o mencionado anteriormente, a cláusula *cross default* outorga o direito aos mutuantes de exigir o pagamento antecipado das prestações vincendas dos contratos devido ao incumprimento contratual por parte dos mutuários. Cumpre, no entanto, determinar se a cláusula *cross default* é suscetível apenas de permitir aos mutuantes o direito de exigir o vencimento antecipado das prestações ou, também, o direito de resolver os respetivos contratos celebrados⁷⁹.

A resolução do contrato encontra-se prevista no disposto do artigo 432.º do CC, nos termos do qual a extinção do vínculo contratual é declarada por uma das partes, devido à ocorrência de uma situação posterior à celebração do contrato⁸⁰. O direito à resolução dos contratos é frequente nos contratos de prestações instantâneas e nos contratos duradouros⁸¹. Por sua vez, a resolução do contrato só é admitida no caso de se verificar um fundamento legal ou convencional que justifique a sua prática (artigo 432.º, n.º 1 CC)⁸².

Relativamente aos fundamentos convencionais, as partes estabelecem, por meio de cláusulas resolutivas expressas, as situações cuja verificação permite o direito à resolução do contrato⁸³. A lei portuguesa admite que sejam estabelecidas nos contratos cláusulas resolutivas expressas, também denominadas de cláusulas comissórias, segundo as quais uma das partes tem a faculdade de resolver o respetivo contrato no caso de a outra parte incumprir com as obrigações contratuais do mesmo contrato⁸⁴.

Deste modo, a cláusula *cross default* qualifica-se como uma cláusula resolutiva expressa, uma vez que a invocação da cláusula *cross default* pelos credores lesados

⁷⁸ Vide, DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, p. 244.

⁷⁹ Vide, DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, pp. 243 e 244, que refere: “A cláusula *cross default* [...] estamos perante uma cláusula de exigibilidade antecipada ou, por outro lado, perante uma cláusula resolutiva expressa”.

⁸⁰ Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – Volume II – Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 100.

⁸¹ Cfr. MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª Edição – Reimpressão 2019, Coimbra, Almedina, 2018, p. 319.

⁸² Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, p. 101.

⁸³ *Ibidem*.

⁸⁴ Cfr. ADRIANO VAZ SERRA, *Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias*, Boletim Do Ministério da Justiça, n.º 68, 1957, pp. 249 e 250.

determina a perda do benefício do prazo (artigo 780.º, n.º 1 CC), exigibilidade antecipada das prestações, ou a resolução do contrato (artigo 432.º, n.º 1 CC)⁸⁵. Todavia, a doutrina não é unânime na qualificação da cláusula *cross default* como uma cláusula resolutiva expressa, na medida em que no preceito do artigo 432.º, n.º 2 do CC, a cláusula resolutiva expressa determina que a resolução do contrato tem efeitos retroativos, pelo que não é a finalidade do credor quando aciona esta cláusula⁸⁶.

Em síntese, as cláusulas de garantia e/ou segurança, nomeadamente as cláusulas *cross default*, visam proteger a posição dos mutuantes em caso de verificação de uma situação de incumprimento por parte dos mutuários. Assim, os mutuantes quando acionam as cláusulas *cross default* têm como propósito exigir o pagamento antecipado das prestações pecuniárias e não a resolução do contrato⁸⁷, pelo facto de os valores envolvidos, não é do interesse destes resolver os contratos, mas sim renegociá-los, com melhores condições contratuais, como por exemplo, juros mais altos⁸⁸.

3.2. Impacto no desempenho económico e financeiro das empresas portuguesas

Face ao efeito negativo da pandemia (Covid-19) na situação macroeconómica a nível global é importante avaliar o desempenho económico e financeiro das empresas portuguesas, tendo em consideração que o efeito negativo provocado por esse fator externo, pandemia (Covid-19), afeta simultaneamente todos os agentes económicos.

Neste seguimento, e de acordo com os dados empíricos⁸⁹ infra, será possível analisar o comportamento das variáveis, enquanto determinantes da probabilidade de

⁸⁵ Cfr. HENRIQUE SBRISIA, *A Cláusula Cross Default na Perspectiva da Análise Económica do Direito*, in Revista Jurídica Luso-Brasileira, Centro de Investigação de Direito Privado, N.º 3, 2020, p. 914, disponível em «https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2020/3/2020_03_0897_0941.pdf».

⁸⁶ Cfr. DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, pp. 244 e 245, que cita JOANA PEREIRA DIAS, *op. cit.*, pp. 1012 e ss. Sublinhando, igualmente esta questão, JOÃO BAPTISTA MACHADO, *Pressupostos da resolução por incumprimento*, in Obra Dispersa, Braga, Scientia Iuridica, Vol. I, 1991, p. 187, refere que a relevância do incumprimento para efeitos de resolução do contrato não pode ser absoluta, ou seja, o credor não pode resolver o contrato se o incumprimento do devedor for de escassa relevância, de acordo com o artigo 802.º, n.º 2 do CC.

⁸⁷ Vide, MIGUEL PESTANA DE VASCONCELOS, *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 189, que refere: “A resolução é, em regra, o último recurso”.

⁸⁸ Vide, DIANA SERRINHA ROSA, *op. cit.*, p. 245.

⁸⁹ Os dados analisados foram óbitos numa amostra de 8.800 empresas que incluem as micro, pequenas, médias e grandes empresas dos setores de atividade da “Indústria e energia, Construção e atividades imobiliárias, Comércio por grosso e a retalho, Transportes e armazenagem, Alojamento e restauração, Informação e comunicação e Outros serviços”. No entanto, os dados analisados não representam o total da economia, uma vez que não abrangem todos os setores da atividade, nomeadamente o setor público, o setor financeiro e o setor da agricultura e pescas, cfr. CRISTINA MANTEU, *et al.*, *O Impacto de Curto Prazo da Pandemia Covid-19 nas Empresas Portuguesas*, Occasional Paper, Banco de Portugal, 2020, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/op202003_pt.pdf», pp. 5 e 6.

incumprimento, em função do impacto desse fator externo no desempenho económico e financeiro das empresas portuguesas.

Desta forma, vão ser referidas as variáveis qualitativas, que são: (i) volume de negócios e (ii) liquidez, considerando, a sua ligação com as variáveis qualitativas, particularmente a dimensão e o setor de atividade.

De acordo, com os dados analisados⁹⁰ referentes ao segundo trimestre de 2020, demonstram que:

(i). volume de negócios

O impacto da pandemia (Covid-19) no volume de negócios das empresas foi negativo e acentuado. No mês de abril de 2020, a generalidade das empresas (80%) registou uma quebra no seu volume de negócios, quando comparável a uma situação sem pandemia⁹¹. Unicamente, uma percentagem reduzida de empresas (4%) registou um aumento no seu volume de negócios⁹². O impacto negativo no volume de negócios afetou de modo igual as várias dimensões das empresas. Mas, no que diz respeito ao setor de atividade, o impacto negativo no volume de negócios foi superior no setor do alojamento e da restauração e no setor dos transportes e armazenagem (98% e 85%, respetivamente)⁹³.

A distribuição da variação do volume de negócios demonstra que as quebras durante o primeiro estado de emergência, não foram só generalizadas, como também consideráveis. Nas empresas encerradas temporariamente, o volume de negócios registou um colapso, mas nas empresas em funcionamento é possível verificar uma concentração nas quebras de até (50%)⁹⁴.

Com o alívio gradual das medidas de restrição impostas durante o primeiro estado de emergência, na primeira quinzena de julho, a percentagem de empresas a referenciar uma redução no volume de negócios em relação a uma situação sem pandemia foi menor, (60%), em relação à percentagem registada em abril. Esta melhoria foi mais evidente nas micro e pequenas empresas e no setor da construção e do comércio⁹⁵.

⁹⁰ Estes dados analisados tiveram como base os resultados obtidos através do “Inquérito Rápido e Excecional às Empresas – COVID-19 (COVID-IREE), lançado em conjunto com o Instituto Nacional de Estatística (INE) e pelo Banco de Portugal, *cfr.* CRISTINA MANTEU, *et al.*, *op. cit.*, pp. 3 a 4.

⁹¹ *Idem*, p. 9.

⁹² Esta percentagem de empresas que registaram um aumento no seu volume de negócios possivelmente serão as do setor retalhista alimentar, uma vez que a procura por este setor aumentou significativamente no período de confinamento imposto pelo estado de emergência.

⁹³ *Cfr.* CRISTINA MANTEU, *et al.*, *op. cit.*, p. 9.

⁹⁴ *Idem*, p. 10, *vide* Figura 4.

⁹⁵ *Ibidem*.

Em junho, (29%) das empresas em funcionamento estimavam que o retorno do seu volume de negócios a um nível pré-pandemia não deveria acontecer até ao final de 2020⁹⁶. As empresas de grande dimensão e dos setores do alojamento e restauração e dos transportes e armazenagem, preveem um período de tempo mais longo de retorno do volume de negócios a um nível normal. Em oposição, (38%) das empresas do setor da construção e atividades imobiliárias afirmam que o seu volume de negócios já tinha retornado ao nível normal em junho⁹⁷.

No entanto, as empresas encerradas temporariamente em junho tinham opiniões contrárias, (82%) consideram que o seu volume de negócios se mantenha abaixo do normal até ao final de 2020. E, destas, aproximadamente (24%) afirmam que o seu volume de negócios não voltará ao nível normal⁹⁸.

(ii). liquidez

No mês de abril de 2020, praticamente metade das empresas portuguesas não tinham capacidade de permanecer em funcionamento por mais de dois meses. Esta condição é mais reiterada nas empresas que estiveram encerradas temporariamente (72%) relativamente às empresas em pleno funcionamento (44%), durante o mês de abril⁹⁹. Em oposição, (47%) das grandes empresas possuem liquidez suficiente para permanecerem em funcionamento por mais de seis meses¹⁰⁰. A situação de liquidez das empresas que beneficiaram das medidas de apoio era evidentemente inferior do que as empresas que não beneficiaram destas medidas. Contudo, no mês de julho de 2020, a situação de liquidez das empresas progrediu de forma significativa relativamente ao início do segundo trimestre¹⁰¹.

Os dados estatísticos obtidos através da amostra deste inquérito realizado demonstram que as medidas de apoio adotadas pelo governo português tiveram um papel fundamental no apoio à liquidez das empresas portuguesas durante o segundo trimestre de 2020, abril a junho, garantindo assim a subsistência financeira das empresas e impedindo o encerramento de empresas viáveis.

⁹⁶ *Idem*, pp. 11 e 12, *vide* Figura 5.

⁹⁷ *Idem*, p. 11.

⁹⁸ *Ibidem*.

⁹⁹ *Idem*, p. 26, *vide* Figura 16.

¹⁰⁰ *Ibidem*.

¹⁰¹ *Idem*, p. 27.

4. Medidas adotadas que visam mitigar os efeitos negativos provocados pela pandemia (Covid-19)

A pandemia (Covid-19) constitui uma situação extraordinária e sem precedentes, sendo impossível determinar a sua magnitude e a sua duração. No entanto, o Governo português continua a avaliar continuamente o desenvolvimento da situação epidemiológica e económica em Portugal, de forma a proceder no combate da sua disseminação e a minimizar os efeitos provocados por esta.

A atual crise pandémica causou uma elevada volatilidade no negócio das empresas, originando como uma das muitas consequências a falta de liquidez das empresas, impossibilitando estas de liquidarem as suas necessidades de tesouraria e de fundo de maneoio.

De modo a fazer face aos impactos socioeconómicos na economia portuguesa provados por esta pandemia, o Governo português introduziu diversas medidas de apoio às empresas portuguesas como as moratórias de pagamento e as linhas de crédito possibilitando às empresas que operam nos setores mais afetados pelas medidas de restrição à atividade social e económica possam prosseguir com as suas atividades comerciais.

Todavia, devido à instabilidade epidemiológica que vivemos atualmente e com o surgimento de novas estirpes do coronavírus (SARS-CoV-2), as medidas referidas *supra* adotadas pelo Governo português, não obstem de serem alteradas e ajustadas, assim como a criação de outras que se enquadrem ao contexto de cada alteração epidemiológica verificada.

4.1. Moratória bancária

No atual contexto de pandemia (Covid-19), o Governo português aprovou o Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, na sua redação atual, que estabelece um regime excecional de medidas de “proteção dos créditos das famílias, empresas, instituições particulares de solidariedade social e demais entidades da economia social, bem como um regime especial de garantias pessoais do Estado”¹⁰².

Assim, através deste Decreto-Lei é determinada uma moratória que decreta a proibição da revogação das linhas de crédito contratadas, a prorrogação ou a suspensão dos créditos. No âmbito da presente dissertação só é relevante a análise da moratória

¹⁰² Cfr. o preâmbulo do DECRETO-LEI n.º 10-J/2020, de 26 de março, Diário da República n.º 61/2020, Série I, pp. 22-28.

relativa aos contratos de crédito celebrados por empresas. Neste sentido, desde março de 2020 encontra-se disponível uma moratória pública para as entidades beneficiárias, empresas, que cumpram os requisitos cumulativos previstos nas alíneas a) a d) do n.º 1 do artigo 2.º e, as demais empresas que independentemente da sua dimensão, excluindo as do setor financeiro, preencham os requisitos das mencionadas alíneas a), c) e d) do n.º 1, como refere o n.º 3 do artigo 2.º do presente Decreto-Lei.

Para além, do âmbito subjetivo desta moratória, requisitos cumulativos de acesso das empresas, este regime de moratória no seu âmbito objetivo só é aplicável a determinadas “operações de crédito”, consideram-se excluídos determinados tipos de créditos, conforme elencados nas alíneas a) a c) do artigo 3.º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 10-J/2020.

A presente moratória tem o seu âmbito de aplicação disponível em quatro períodos, o Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, que estabelece o seu período de vigência compreendido entre 27 março de 2020 e 30 de setembro de 2020, em que o procedimento para o seu acesso é efetuado mediante os termos do artigo 5.º deste Decreto-Lei. O Decreto-Lei n.º 26/2020, de 16 de junho, procede à segunda alteração do Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, tendo como alteração a extensão da vigência da moratória de modo genérico até dia 31 de março de 2021¹⁰³. Por conseguinte, o Decreto-Lei n.º 78-A/2020, de 29 de setembro, decreta a terceira alteração ao regime previsto no Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, no qual é atribuído um período suplementar¹⁰⁴ da vigência da moratória pública de seis meses, até 30 de setembro de 2021. Devido à segunda vaga da pandemia foram promovidos novos ajustes e alterações aos vários diplomas legais, nomeadamente ao Decreto-Lei n.º 78-A/2020, de 29 de setembro, através da alteração introduzida pelo Decreto-Lei n.º 107/2020, de 31 de dezembro, que integrou

¹⁰³ As entidades beneficiárias que tenham aderido à moratória ficam automaticamente abrangidas pelo seu período adicional até o dia 31 de março de 2021. Caso, não pretendam beneficiar do período adicional devem comunicar a sua intenção até o dia 20 de setembro de 2020, *vide* o DECRETO-LEI n.º 26/2020, de 16 de junho, Diário da República n.º 115/2020, Série I, pp. 8-13.

¹⁰⁴ O regime de aplicação deste período suplementar encontra-se previsto no artigo 5.º-A do DECRETO-LEI n.º 78-A/2020, em que os contratos de crédito que se encontravam abrangidos pela moratória pública no dia 1 de outubro de 2020, beneficiam de forma automática desde período suplementar de seis meses. As empresas cuja atividade principal se enquadra na lista de códigos de atividade económica (CAE) constante do anexo ao DECRETO-LEI n.º 78-A/2020, beneficiam da suspensão do reembolso de capital e do pagamento de juros, comissões e outros encargos, entre o período de 31 de março de 2021 até 30 de setembro de 2021. No caso das empresas que desenvolvam atividades não abrangidas pelo (CAE) deste anexo em questão, o período suplementar da moratória pública só é aplicado ao reembolso de capital, sendo retomado o respetivo pagamento de juros e outros encargos.

a decisão da Autoridade Bancária Europeia de reativar as moratórias, permitindo novas adesões até ao dia 31 de março de 2021 e por um período máximo de nove meses¹⁰⁵.

Menezes Cordeiro considera esta moratória em sentido amplo, uma vez que integra medidas de apoio que não podem ser consideradas como tal¹⁰⁶. A revogação de um contrato pode ocorrer por “incumprimento de uma das partes, por alteração das circunstâncias (437.º/1, do Código Civil) ou por outra causa constante do negócio”¹⁰⁷. A proibição de revogação prevista no Decreto-Lei n.º 10-J/2020, de 26 de março, é uma revogação propriamente dita¹⁰⁸, pois na revogação unilateral de contratos bilaterais, contratos de crédito, nada impede as partes por mútuo acordo ou nos casos previstos pela lei extinguirem os efeitos jurídicos de um negócio jurídico.

A prorrogação “de todos os créditos com pagamento de capital no final do contrato” (alínea b) do n.º 1 do artigo 4.º), até ao fim do prazo de vigência desta medida, executa-se de forma automática, isto é, não carece de qualquer autorização prévia por parte das instituições de crédito. As operações de crédito com pagamento de capital no final do contrato cujo prazo de vencimento devesse findar no período da vigência deste Decreto-Lei, são prorrogadas no tempo, sendo que este tipo de operações de crédito corresponde a prestações instantâneas em que o comportamento exigível do mutuário ocorre num único momento ou período.

Desta forma, as medidas de apoio previstas nesta moratória são potestativas, ou seja, não admitem contestação por parte das instituições bancárias, salvo se existir abuso de direito¹⁰⁹.

De acordo com a análise baseada em dados reportados no final de junho de 2020 de uma amostra de quarenta e cinco bancos europeus, aproximadamente oitocentos e cinquenta e um bilhões de euros foram atribuídos por estes bancos europeus a créditos sujeitos à aplicação de regimes de moratórias¹¹⁰.

Os bancos portugueses representam a maior proporção de moratórias por crédito bruto garantidas na Europa, o que representa 22% do total de crédito bruto, seguidos pelos

¹⁰⁵ O regime aplicável a esta reativação é efetuado segundo os termos do artigo 5.º-C do DECRETO-LEI n.º 107/2020, de 31 de dezembro, quando verificadas as condições.

¹⁰⁶ Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Aspetos Bancários da Crise Covid-19*, Revista de Direito Financeiro e dos Mercados de Capitais, Vol. II, 2020, disponível em «<https://blook.pt/publications/publication/d9ec7703132b/>», p.133.

¹⁰⁷ *Ibidem*.

¹⁰⁸ *Ibidem*.

¹⁰⁹ *Idem*, p.136.

¹¹⁰ Vide, DBRS MORNINGSTAR, *European Bank Moratoria: Short-Term Relief Only*, 2020, disponível em «<https://www.dbrsmorningstar.com/research/368280/european-bank-moratoria-short-term-reliefonly>», p.1.

bancos da Irlanda 13%, Reino Unido 10%, e Espanha 9%¹¹¹. Uma possível explicação para esta elevada desigualdade de percentagem do total de empréstimos brutos pode estar relacionada com o facto do impacto da pandemia (Covid-19) ser superior na economia portuguesa onde as instituições bancárias operam em relação a economias de outros países v.g., Reino Unido, que regista uma menor concessão de moratórias por empréstimo bruto comparativamente a Portugal.

Os dados estatísticos relativos ao recurso de moratórias de crédito efetuado pela Central de Responsabilidades de Crédito referentes a empresas privadas não financeiras portuguesas demonstram que este recurso varia principalmente com a dimensão e o setor de atividade destas. Estes dados estatísticos expressam que no período de junho de 2020 o recurso a moratórias foi superior por parte das grandes empresas, 28%, em relação às PME, 18%, sendo que nas empresas estabelecidas há mais de dez anos a percentagem dos empréstimos abrangidos pelas moratórias é 5% inferior do que nas empresas estabelecidas há menos tempo, 32%¹¹².

As empresas dos setores de atividade de alojamento e da restauração representam aproximadamente 55% do montante de empréstimos abrangidos por moratórias, os setores de atividades administrativas e consultoria e da indústria transformadora cerca de 30%, e com uma menor adesão os setores das atividades dos transportes, comércio, construção e atividades imobiliárias (22%, 24% e 25%, respetivamente)¹¹³.

Enquanto que no período de setembro de 2020, as percentagens do montante total de empréstimos com recurso a moratórias de crédito atribuídos às grandes empresas, PME, empresas estabelecidas há mais de dez anos e há menos tempo, foi ligeiramente superior (33%,31%,31% e 33%, respetivamente)¹¹⁴. As percentagens que exibem o recurso a moratórias por risco de crédito e setor das empresas, demonstram que a utilização de moratórias foi menor nas empresas de risco de crédito reduzido e com os setores de atividade menos afetados pela pandemia, 27%. Mas, nas empresas cujos os setores empresariais são os mais afetados, a percentagem de adesão ao recurso pelas

¹¹¹ *Idem*, p. 2, vide “Exhibit 2 - Moratoria/Total Gross Loans by Country (%)”, (“Anexo 2 - Moratória/Total de Empréstimos Brutos por País (%)”, tradução livre da autora).

¹¹² Vide, BANCO DE PORTUGAL, *Boletim Económico - outubro 2020*, Departamento de Estudos Económicos, Lisboa, 2020, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_out2020_p.pdf#page=83», p.81.

¹¹³ *Ibidem*, vide Gráfico III 2.12.

¹¹⁴ Vide, o site oficial do BANCO DE PORTUGAL, *O recurso a moratórias de crédito foi maior nos setores mais afetados pela pandemia*, de 13 de novembro de 2020, dados estatísticos disponíveis para consulta em «<https://www.bportugal.pt/page/economia-numa-imagem-83>».

moratórias é superior nas empresas de risco de crédito reduzido, 42%, comparativamente às empresas que apresentam um risco de crédito elevado, 39%¹¹⁵.

Em síntese, este regime excecional de medidas de apoio à liquidez das empresas concedido pelo Governo português visa garantir a proteção dos seus interesses públicos, especialmente os seus interesses sociais e económicos¹¹⁶, através do diferimento do cumprimento das prestações pecuniárias nos contratos de crédito perante as instituições bancárias. Esta moratória preenche todas as formalidades legais de forma a que possa ser “qualificada como uma norma de aplicação imediata”¹¹⁷, uma vez que constitui uma norma de carácter imperativo, dado que não pode ser revogada por acordo entre os contraentes¹¹⁸. No que diz respeito à questão da sua aplicabilidade, esta moratória é aplicada de modo genérico a empresas que cumpram os seus requisitos cumulativos de acesso, nos termos da qual assegura as mesmas condições a todas as empresas abrangidas¹¹⁹.

Neste sentido, a presente moratória bancária não deve ser entendida como uma “medida de reestruturação”¹²⁰, mas sim como uma medida temporária que permite o diferimento do cumprimento das obrigações.

4.2. Linhas de crédito para empresas

O Governo português aprovou através da Resolução do Conselho de Ministros n.º 10-A/2020, de 13 de março, um conjunto de medidas relativas à situação epidemiológica do coronavírus (SARS-CoV-2), alterada pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-A/2020, de 23 de março, que estende “o diferimento de prestações vincendas no âmbito do Quadro de Referência Estratégico Nacional ou do Portugal 2020 a todas as empresas”¹²¹, independentemente de qualquer quebra no seu volume de negócios, devido à situação epidemiológica verificada.

¹¹⁵ *Ibidem*.

¹¹⁶ Cfr. MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Moratória Bancária*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual – Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 19, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>».

¹¹⁷ *Ibidem*.

¹¹⁸ *Ibidem*. As empresas é que escolhem se pretendem ou não aderir à moratória bancária, contudo, perante a sua solicitação e preenchidos os seus requisitos cumulativos, as instituições bancárias ficam obrigadas a interromper o pagamento das obrigações pecuniárias durante o período de vigência desta moratória.

¹¹⁹ *Idem*, p. 20.

¹²⁰ *Ibidem*.

¹²¹ Cfr. o preâmbulo da RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 11-A/2020, de 23 de março, Diário da República n.º 58, Série I, pp. 10-11.

Deste modo, o Governo português cria um conjunto de medidas de apoio¹²² às empresas no âmbito “da aceleração de pagamentos de incentivos, diferimento de amortizações de subsídios e da elegibilidade de despesas comprovadamente suportadas pelos beneficiários em iniciativas ou ações canceladas ou adiadas”¹²³ por causa da pandemia (Covid-19), assim como a criação de uma linha de crédito¹²⁴, Capitalizar 2018-Covid-19, para apoiar a tesouraria das empresas no valor de duzentos milhões de euros.

Face à elevada procura, o Governo português no dia 27 de março de 2020 anunciou o aumento da dotação desta linha de crédito para quatrocentos milhões de euros, para operações de “Fundo de Maneio” e “*Plafond* Tesouraria” das empresas¹²⁵, no qual esta linha procedeu à aprovação das candidaturas por ordem de chegada das mesmas, numa lógica de “*first come first served*”¹²⁶, ou seja, as primeiras empresas a solicitarem a atribuição desta linha de crédito foram as primeiras a usufruírem do apoio¹²⁷. Todavia, desde o dia 7 de abril de 2020, que esta linha se encontra fechada por ter esgotado totalmente o seu *plafond*.

O setor do turismo foi um de entre os vários setores mais afetados pela pandemia (Covid-19). Neste sentido, o Governo português criou a Linha de Apoio à Tesouraria das Microempresas do Turismo - COVID-19 para fazer face às necessidades de tesouraria e de acréscimo de fundo de maneio das microempresas do turismo, cuja atividade se encontra fortemente afetada pelos efeitos económicos decorrentes desta crise pandémica¹²⁸, através do Despacho Normativo 4/2020, de 25 de março, posteriormente alterado pelo Despacho Normativo 8/2021, de 3 de março, assegurando a continuação do

¹²² As medidas de apoio às empresas são atribuídas mediante a verificação das condições previstas nas alíneas a) e b) do artigo 2.º e do artigo 3.º da RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 10-A/2020, de 13 de março, Diário da República n.º 52, Série I, pp. 14-18.

¹²³ *Ibidem*, vide o preâmbulo.

¹²⁴ A Linha de Crédito Capitalizar 2018 - Covid-19, encontra-se disponível desde o dia 12 de março de 2020, como a primeira resposta de apoio à liquidez das empresas portuguesas, possibilitando estas de financiarem as suas necessidades de fundo de tesouraria, v.g., o pagamento de salários dos trabalhadores.

¹²⁵ O *plafond* da Linha de Crédito Capitalizar 2018 - Covid-19 foi aumentado de duzentos para quatrocentos milhões de euros, a designada linha específica “Covid-19”, com a dotação “Fundo de Maneio” no valor trezentos e vinte milhões de euros e a dotação “*Plafond* Tesouraria” no valor de oitenta milhões de euros, vide PME INVESTIMENTOS, *Linha de Crédito Capitalizar 2018*, Documento de divulgação, 2020, disponível em «https://www.iapmei.pt/Paginas/COVID-DOCS/Doc_LinhaCreditoCapitalizar.aspx», p.1.

¹²⁶ *Idem*, p. 52.

¹²⁷ Os termos e as condições gerais da linha específica “Covid-19” encontram-se no anexo XII, vide PME INVESTIMENTOS, *op. cit.*, pp. 52 a 54.

¹²⁸ *Cfr.* O artigo 1.º n.ºs 1 e 2 do DESPACHO NORMATIVO N.º 4/2020, de 25 de março, Diário da República n.º 60, Série II, pp. 18-22.

acesso à liquidez por parte destas microempresas, minimizando, assim, os impactos provocados por esta crise na sua atividade¹²⁹.

Em conformidade com o Despacho Normativo 8/2021, de 3 de março, a Linha de Apoio à Tesouraria das Microempresas do Turismo - COVID-19, foi adaptada devido à evolução da pandemia (Covid-19) e dos seus efeitos negativos na economia. Ao abrigo da Linha de Apoio à Tesouraria das Micro e Pequenas Empresas do Turismo - COVID-19, foi possível verificar a aprovação de quase dez mil operações, com um financiamento aprovado de proximamente oitenta e oito milhões de euros, dos quais mais de setenta e cinco milhões de euros já foram atribuídos às empresas, constituindo, deste modo, uma linha de apoio fundamental às micro e pequenas empresas do setor do turismo¹³⁰.

Considerando a elevada procura por parte das empresas pela Linha Capitalizar 2018-Covid-19 e por esta encontrar-se fechada desde o dia 7 de abril de 2020, o Governo português emitiu um conjunto de quatro sublinhas de crédito específicas¹³¹, que integram a Linha de Apoio à Economia-Covid-19, com um montante total de três mil milhões de euros, sob a aprovação da Comissão Europeia, tendo como finalidade possibilitar o financiamento das empresas cujos os setores de atividade foram entendidos por esta Comissão como os mais afetados pelo impacto da pandemia (Covid-19).

Desde logo, é possível verificar que a Linha Capitalizar 2018-Covid-19 é distinta da Linha de Apoio à Economia-Covid-19, pelo simples facto de esta linha ter sido emitida ao abrigo de uma decisão específica da Comissão Europeia, “*State Aid SA.56755 (2020/N) - Portugal Guarantee schemes related to COVID -19*”¹³², e não emitida ao abrigo dos apoios financeiros do regime de auxílios do Estado.

Nessa perspetiva, a Linha de Apoio à Economia-Covid-19¹³³, foi criada segundo as diretrizes da Comissão Europeia, ou seja, a atribuição deste apoio é efetuada em conformidade com as orientações aprovadas por esta, principalmente no que diz respeito

¹²⁹ A atribuição deste apoio às microempresas do setor do turismo pressupõe a observância do cumprimento de certas condições, vide artigos 3.º, 4.º e 5.º do DESPACHO NORMATIVO N.º 4/2020, de 25 de março.

¹³⁰ Cfr. o preâmbulo do Despacho Normativo n.º 8/2021, de 3 de março, Diário da República n.º 43, Série II, p. 39.

¹³¹ As quatro sublinhas de crédito específicas da Linha de Apoio à Economia-Covid-19, são nomeadamente “Covid 19 - Apoio empresas da Restauração e similares”, “Covid 19 - Apoio Empresas do Turismo”, “Covid 19 - Apoio a Agências de Viagem, Animação Turística, Organizadores de eventos e similares”, e “Covid 19 - Apoio empresas da Indústria”, vide AGÊNCIA PARA A COMPETITIVIDADE E INOVAÇÃO, *Linha de Apoio à Economia – COVID 19*, Documento de divulgação, 2020, disponível em <https://www.iapmei.pt/Paginas/COVID-DOCS/Doc_ApoioEconomia.aspx>, p. 2.

¹³² *Idem*, p. 3.

¹³³ As condições gerais das quatro sublinhas de crédito específicas da linha de Apoio à Economia-Covid-19, estão previstas no anexo II a V, vide AGÊNCIA PARA A COMPETITIVIDADE E INOVAÇÃO, *op. cit.*, pp. 10 a 33.

à determinação do montante financeiro máximo a conceder em função da dimensão das empresas¹³⁴.

No âmbito da nova decisão por parte da Comissão Europeia em abril de 2020, “*State Aid SA.56873(2020/N) - Portugal COVID -19: Direct grant scheme and loan guarantee scheme*”¹³⁵, o Governo português foi autorizado a aumentar o montante das linhas de crédito com garantia de Estado até treze mil milhões de euros. Assim, de acordo com esta nova decisão o montante da dotação global da sublinha de apoio “Covid 19 - Apoio empresas da Indústria” foi aumentado de um bilião e trezentos milhões de euros para quatro biliões e quinhentos milhões de euros, bem como a sua extensão a outros setores empresariais não abrangidos anteriormente¹³⁶.

As linhas de crédito mencionadas *supra* não foram suficientes para satisfazer a elevada procura por parte das empresas. Neste sentido, foram criadas duas novas linhas de apoio à atividade empresarial, a Linha de Apoio à Economia COVID-19 - Micro e Pequenas Empresas¹³⁷ com uma dotação global de mil milhões de euros, dos quais setecentos milhões de euros destinam-se a microempresas e trezentos milhões de euros a pequenas empresas, e a Linha de Apoio à Economia COVID-19 – Médias Empresas,

¹³⁴ Vide, JORNAL OFICIAL DA UNIÃO EUROPEIA, *Quadro temporário para medidas de auxílios estatais para apoiar a economia no atual surto de COVID-19*, Comunicação da comissão, de 20 de março de 2020, disponível em «[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0320\(03\)&rid=7](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0320(03)&rid=7)».

¹³⁵ Vide, JORNAL OFICIAL DA UNIÃO EUROPEIA, *Alteração ao Quadro Temporário relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia no atual contexto do surto de COVID-19*, Comunicação da comissão, de 4 de abril de 2020, disponível em «[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0404\(01\)&from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0404(01)&from=PT)»

¹³⁶ A sublinha de apoio às empresas da indústria, foi alterada passando a denominar-se de Linha de Crédito COVID-19 – Apoio à Atividade Económica e pretende através do aumento do seu plafond de crédito no apoio à tesouraria das empresas, incluir a totalidade dos setores empresariais, nomeadamente as empresas dos setores do imobiliário, da construção civil, comércio e serviços, dos transportes, entre outros. Em paralelo, foram incluídos os empresários em nome individual, com ou sem contabilidade organizada, e as empresas criadas há menos de vinte e quatro meses. As condições gerais da Linha de Crédito COVID-19 – Apoio à Atividade Económica são idênticas às da anterior sublinha de apoio das empresas da indústria, com a exceção do montante máximo para Small Mid Cap e Mid Cap que passa a ser de dois milhões de euros, com um prazo de utilização de seis anos, no qual as entidades elegíveis podem beneficiar de um período de carência de pagamento de capital de até dezoito meses, após a data de contratação da operação, vide GABINETE DO MINISTRO DE ESTADO, DA ECONOMIA E TRANSIÇÃO DIGITAL, *COVID-19: Linha de Crédito de Apoio à Atividade Económica - COVID-19 acessível a todos os setores*, Nota à comunicação social, 2020, disponível em «<https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3D%3DBAAAAB%2BLCAAAAAAABACzNDc0BACqnMAaBAAAAA%3D%3D>».

¹³⁷ As condições gerais da presente linha de apoio pressupõem a verificação do cumprimento de certos requisitos, vide SOCIEDADE DE INVESTIMENTO, *Linha de Apoio à Economia COVID-19 Micro e Pequenas Empresas*, Documento de divulgação, de 30 de julho de 2020, disponível em «https://www.spgm.pt/fotos/produtos_documentos/20200730_documento_divulgacao_linha_apoio_economia_covid_19_mpe_9667645825f29469dba8cd.pdf», pp. 2 a 14.

Small Mid Caps e Mid Caps¹³⁸, que tem uma dotação total de quatrocentos milhões de euros, ambas as linhas encontram-se disponíveis até dia 31 de dezembro de 2020.

A concessão destas dotações globais é efetuada através da atribuição de quotas de utilização da linha pelas instituições bancárias, uma lógica diferente da mencionada anteriormente “*first come first served*”, o que permite que os apoios concedidos abrangem um maior número de empresas e de modo mais célere.

Com a introdução destas duas novas linhas de apoio e uma vez atingindo o *plafond* máximo da dotação global das linhas de crédito específicas da Linha de Apoio à Economia - COVID-19, particularmente as linhas de “Covid 19 - Apoio empresas da Restauração e similares”, “Covid 19 - Apoio Empresas do Turismo”, “Apoio à Atividade Económica” e “Covid 19 - Apoio a Agências de Viagem, Animação Turística, Organizadores de eventos e similares”, estas já não se encontram disponíveis desde o dia 30 de setembro de 2020, não podendo ser aceites novas candidaturas a estas linhas de apoio.

Em virtude da continuação da situação epidemiológica do coronavírus (SARS-CoV-2) verificada em Portugal, a economia portuguesa não evolui de forma positiva. Desta forma, o Governo português no ano de 2021 emitiu um conjunto de novas medidas para o apoio à normalização da atividade das empresas. Em termos de financiamento de apoio à tesouraria das empresas existem novas linhas de crédito disponíveis, como também um fundo de tesouraria para micro e pequenas empresas no montante global de setecentos e cinquenta milhões de euros.

As novas linhas de crédito concedidas pelo Governo são designadamente a Linha de Apoio à Economia COVID-19: Agências de Viagens e Operadores Turísticos¹³⁹, que entrou em vigor a 23 de fevereiro de 2021, tendo uma dotação global de cem milhões de

¹³⁸ A atribuição deste apoio às Médias Empresas, Small Mid Caps e Mid Caps prevê o cumprimento de certas condições gerais, vide SOCIEDADE DE INVESTIMENTO, *Linha de Apoio à Economia – COVID 19 - Médias Empresas, Small Mid Caps e Mid Caps*, Documento de divulgação, de 29 de setembro de 2020, disponível em «

https://www.spgm.pt/fotos/produtos_documentos/20200929_documento_divulgacao_linha_apoio_economia_covid_19_medias_empresas_small_e_mid_caps_12213854145f7452dfa9b0f.pdf», pp. 2 a 14.

¹³⁹ Esta linha de apoio é gerida pelo Banco Português de Fomento, e traduz-se em empréstimos bancários de curto, médio e longo prazo unicamente para o financiamento das necessidades de tesouraria das empresas e para o “reembolso dos valores recebidos para viagens organizadas na aceção do Decreto-Lei n.º 17/2018, de 8 de março, que não foram efetuadas ou que foram canceladas” por acontecimento imputável à pandemia (COVID-19), vide BANCO PORTUGUÊS DE FOMENTO, *Linha de Apoio à Economia COVID-19 Agências de Viagens e Operadores Turísticos*, Documento de divulgação, de 19 de fevereiro de 2021, disponível em

«https://www.bpfomento.pt/fotos/produtos_documentos/20210219_documento_divulgacao_lae_agencias_viagens_e_operadores_turisticos_10811022036035161f3d56d.pdf».

euros, e a Linha de Apoio à Tesouraria para Micro e Pequenas Empresas do Turismo COVID-19¹⁴⁰, com uma dotação orçamental de cento e vinte milhões de euros, dos quais noventa milhões de euros destinam-se às microempresas e dez milhões de euros às pequenas empresas.

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020, de 20 de novembro, procede à introdução de novos mecanismos¹⁴¹ de apoio à situação de tesouraria das empresas, com destaque para as micro e pequenas empresas cujos os setores no mês de novembro foram os mais afetados pelas medidas de restrição à atividade social e económica.

Em conformidade, com a presente Resolução do Conselho de Ministros, o Governo português resolve aprovar um subsídio a fundo perdido às micro e pequenas empresas cujos os seus setores tenham sido os mais afetados pelas medidas de restrição, a determinar pelo membro do Governo da área da economia, no montante global de até setecentos e cinquenta milhões de euros, nos termos do Quadro Temporário dos Auxílios de Estado aprovado pela Comissão Europeia na Comunicação¹⁴² (C (2020) 1863), de 19 de março. Como também, a aprovação de duas novas linhas de apoio¹⁴³ dirigidas às empresas do setor industrial cuja elevada percentagem do volume de negócios seja proveniente de exportações de bens, independentemente da respetiva dimensão, com uma dotação global de setecentos e cinquenta milhões de euros, e às micro, pequenas, médias empresas e Mid Cap, dos setores de atividade do fornecimento de serviços e bens para apoio à realização de eventos culturais, festivos, desportivos ou corporativos, no montante global de cinquenta milhões de euros.

No dia 12 de novembro de 2020, o Conselho de Ministros decreta o reforço deste mecanismo de apoio às empresas do setor da restauração, prejudicadas pelas medidas de restrição resultantes do estado de emergência decretado a 6 de novembro de 2020, e que

¹⁴⁰ As condições para o acesso a esta linha encontram-se publicadas no Despacho Normativo n.º 8/2021, de 3 de março, na sua redação atual, que altera o despacho normativo n.º 4/2020, de 20 de março, de apoio às microempresas do turismo, *vide* DESPACHO NORMATIVO n.º 8/2021, de 3 de março, Diário da República n.º 43/2021, Série II, pp. 39-46.

¹⁴¹ Estes novos mecanismos de apoios diretos sob a forma de subsídios, estão sujeitos à verificação de certas condições de elegibilidade, tais como: (i) as entidades beneficiárias terem de apresentar uma situação líquida positiva a 31 de dezembro de 2019; (ii) a não distribuição de fundos aos sócios; (iii) e a não extinção de postos de trabalho por motivos económicos, *cfr.* o preâmbulo da RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 101/2020, de 11 de novembro, Diário da República n.º 227/2020, Série I, pp. 10-11.

¹⁴² *Cfr.* o artigo 1.º da RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 101/2020, de 11 de novembro, Diário da República n.º 227/2020, Série I, pp. 10-11.

¹⁴³ Ambas as linhas, têm a hipótese de 20 % do crédito atribuído ser convertido em crédito a fundo perdido, no caso de manutenção de postos de trabalho, *cfr.* os artigos n.ºs 2.º e 3.º da RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 101/2020, de 11 de novembro, Diário da República n.º 227/2020, Série I, pp. 10-11.

abrange as micro, pequenas e médias empresas¹⁴⁴. Tendo em consideração, as atuais circunstâncias socioeconómicas, o Governo português decreta a aprovação de um conjunto de novas medidas destinadas às empresas no âmbito da pandemia (COVID-19), através da Resolução do Conselho de Ministros n.º 114/2020, de 30 de dezembro¹⁴⁵.

5. Apoios diretos em percentagem do PIB

Um dos principais mecanismos mais eficientes de proceder na mitigação dos efeitos negativos do Covid-19 na economia é através da introdução de apoios com impacto direto no PIB. As medidas de restrição económicas e sociais adotadas a nível mundial refletiram a queda acentuada da atividade económica global. Em Portugal, estas medidas originaram a pior recessão anual de sempre no país, com a contração de 8% do PIB em 2020, ultrapassando a quebra do PIB de 4% em 2012 com a crise da dívida soberana¹⁴⁶. Este indicador macroeconómico indica que mesmo que ocorra uma descida da dívida pública portuguesa em 2021, o período de recuperação pós-Covid-19 em Portugal irá ser lento.

As previsões do Fundo Monetário Internacional na recuperação económica global para 2021 e 2022, apontam um crescimento do PIB nas economias avançadas¹⁴⁷ e uma recuperação mais lenta nas economias emergentes e em desenvolvimento, com a exceção da China que em 2020 tinha regressado aos níveis do PIB pré-Covid-19.

¹⁴⁴ A PORTARIA n.º 271-A/2020, de 24 de novembro, Diário da República n.º 229/2020, Série I, pp. 2-11, estabelece, assim, o sistema de incentivos à liquidez das empresas do setor da restauração, denominado por Programa APOIAR, o qual inclui as modalidades «APOIAR.PT» e «APOIAR RESTAURAÇÃO».

¹⁴⁵ Esta Resolução do Conselho de Ministros, introduz o alargamento do Programa APOIAR às médias empresas e aos empresários em nome individual sem contabilidade organizada, a extensão da linha de apoio das empresas do setor industrial, aprovada pelo n.º 2 da Resolução do Conselho de Ministros n.º 101/2020, de 20 de novembro, às empresas do setor turístico que tenham uma elevada percentagem do volume de negócios de exportações de bens, e uma linha de crédito para as grandes empresas e as Mid Cap, que atuem nos setores mais afetados pela pandemia (Covid-19), no valor global de setecentos e cinquenta milhões de euros, *cfr.* os artigos n.ºs 1.º, 3.º e 4.º da RESOLUÇÃO DE CONSELHO DE MINISTROS, n.º 114/2020, de 30 de dezembro, Diário da República n.º 252/2020, Série I, pp.3-6.

¹⁴⁶ *Vide*, EY-PARTHENON, *A crise económica da COVID-19 Factos e perspetivas, Desafios e respostas*, de 24 de abril de 2020, disponível em «https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_pt/topics/covid-19/ey-caderno-de-notas-a-crise-economica-da-covid-19-v1-edicao.pdf», p.5.

¹⁴⁷ Nomeadamente os Estados Unidos, *vide* GITA GOPINATH, *Como Administrar Recuperações Divergentes*, de 6 de abril de 2021, disponível em «<https://www.imf.org/pt/News/Articles/2021/04/06/Blog-WEO-Ch1-Global-Prospect-Policies>», que refere: “O país deve crescer 6,4% este ano e estima-se que será a única grande economia que em 2022 registrará um crescimento do PIB superior às previsões do cenário sem pandemia. [As previsões para economias avançadas da zona do euro também apontam para um crescimento do PIB, como por exemplo a França com um PIB de 5,8%,] mas a um ritmo mais lento”.

A recuperação económica a um ritmo mais lento nas economias emergentes e em desenvolvimento, deve-se a fatores negativos que a atual conjuntura económica destas economias enfrenta, como a diminuição dos preços das matérias-primas. Os países das economias mais avançadas possuem uma capacidade de resposta superior na aplicação de políticas e apoios do que os países de economias emergentes e em desenvolvimento.

Assim, a quebra do PIB é mais acentuada a médio prazo relativamente aos níveis pré-Covid-19 nas economias emergentes e em desenvolvimento, em virtude da inferior capacidade de resposta na introdução de políticas orçamentais com impacto direto no PIB.

Segundo a estimativa realizada pelo Fundo Monetário Internacional, através dos dados disponíveis até setembro de 2020, referentes às medidas adotadas pelos Governos da União Europeia, dos Estados Unidos da América e da China em resposta à mitigação dos efeitos negativos provocados pela pandemia (Covid-19), demonstra que Portugal ficou aquém de outros países da União Europeia, que menos apoios diretos concedeu (em percentagem do PIB) superado apenas pela Finlândia e Eslováquia¹⁴⁸.

No período de confinamento, devido à segunda vaga da pandemia (Covid-19) introduzido em novembro de 2020 na maioria dos países da Europa e do mundo, os apoios diretos concedidos pelos Governos da Alemanha e de Portugal às empresas afetadas pelas restrições durante este período de confinamento, foram diferentes.

O Governo alemão concedeu um apoio¹⁴⁹ às empresas *“which were affected by the shutdown measures imposed in November. The aid will help them pay 70% (90% in case of micro and small companies) of their fixed costs that are not covered by revenues in the months from March to November 2020, with a cap of 75% of their turnover for the month of November and in any case limited to a maximum of €3 million per undertaking”*¹⁵⁰. Por outro lado, o Governo português aprovou uma medida de apoio

¹⁴⁸ Vide, NUNO AGUIAR, *A Europa tem uma bazuca, mas Portugal tem uma bisnaga?*, Revista Visão, de 10 de janeiro de 2021, disponível em <<https://visao.sapo.pt/atualidade/economia/2021-01-10-a-europa-tem-uma-bazuca-mas-portugal-tem-uma-bisnaga/>>

¹⁴⁹ A Comissão Europeia aprovou o esquema alemão "umbrella" para apoiar os custos fixos das empresas afetadas pelo surto de coronavírus. Este esquema em questão, irá conceder parte do seu apoio "Novemberhilfe", às empresas afetadas pelas medidas de restrição implementadas em novembro de 2020, denominado de "Novemberhilfe plus", vide EUROPEAN COMMISSION, *State aid: Commission approves German "umbrella" scheme to support uncovered fixed costs of companies affected by coronavirus outbreak*, de 20 de novembro de 2020, disponível em <[file:///C:/Users/vs931021/Downloads/State aid Commission approves German umbrella scheme to support uncovered fixed costs of companies affected by coronavirus outbreak.pdf](file:///C:/Users/vs931021/Downloads/State%20aid%20Commission%20approves%20German%20umbrella%20scheme%20to%20support%20uncovered%20fixed%20costs%20of%20companies%20affected%20by%20coronavirus%20outbreak.pdf)>.

¹⁵⁰ *Idem*, p.1: (tradução livre da autora) “que foram afetadas pelas medidas de restrição impostas em novembro. Este apoio vai ajudar as empresas a pagar 70% (90% no caso de micro e pequenas empresas) dos seus custos fixos que não estão cobertos pelas receitas nos meses de março a novembro de 2020, mas com um limite de 75% face ao volume de negócios de novembro e, em qualquer caso, com um limite máximo de três milhões de euros por empresa”.

excecional¹⁵¹ ao setor da restauração de 20% da quebra de faturação, face à média obtida nos fins-de-semana entre janeiro a outubro de 2020¹⁵².

Desta forma, o Governo alemão concede um apoio superior em relação ao apoio concedido pelo Governo português, esta diferença percentual demonstra que Portugal apresenta ter em comparação com outros Estados-Membros, uma capacidade de resposta inferior na atribuição de apoios.

6. Impossibilidade da prestação

6.1. Considerações introdutórias

Como explica o Professor Rui de Mascarenhas Ataíde, apenas releva para efeitos de aplicação do regime da impossibilidade da prestação duas causas: a impossibilidade ser em razão de um caso de força maior ou a impossibilidade resultar de disposições legislativas decretadas durante o estado de emergência¹⁵³.

Neste sentido, é necessário aferir qual é a causa específica da impossibilidade se foi a pandemia (Covid-19) ou se foi a legislação adotada de forma a mitigar os efeitos provocados por esta. A presente crise pandémica é suscetível de preencher os requisitos de modo a que seja considerada um evento de força maior, uma vez que resulta de um surto pandémico e que, ainda sendo previsível em determinado momento¹⁵⁴, constitui um acontecimento relativamente inevitável, na medida em que para esta pandemia (Covid-19) ainda não estavam disponíveis vacinas capazes de assegurar a imunidade das populações.

¹⁵¹ Esta medida de apoio excecional ao setor da restauração, um dos setores mais afetados pelas restrições impostas pelo Estado de Emergência, integra o Programa APOIAR, o qual apresenta uma dotação de setecentos e cinquenta milhões de euros.

¹⁵² Vide, GABINETE DO MINISTRO DE ESTADO, DA ECONOMIA E DA TRANSIÇÃO DIGITAL, *Apoiar Restauração abrange dia de Fim de Ano*, 2020, disponível em «<https://www.portugal.gov.pt/downloadficheiros/ficheiro.aspx?v=%3d%3dBQAAAB%2bLCAAAAAAABAAzNLC0MAAAwsy0sAUAAAA%3d>».

¹⁵³ Cfr. RUI DE MASCARENHAS ATAÍDE, *O Direito dos contratos privados face à presente crise pandémica. Alguns problemas, em especial, a impossibilidade económica temporária*, in *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Vol. LXI, 2020, pp. 682 a 683.

¹⁵⁴ A doença do coronavírus (Sars-Cov-2) surgiu na China no final de dezembro de 2019 e no início de 2020 começou a se disseminar, começando primeiramente na Europa, mais precisamente na Itália. Em janeiro de 2020, não era de todo imprevisível que a doença do coronavírus da forma como se estava a propagar fosse atingir vários países. Em março de 2020, a Organização Mundial da Saúde declarou a doença do coronavírus (Sars-Cov-2) uma pandemia.

Questão diferente é a impossibilidade de o devedor cumprir com as suas obrigações pecuniárias porque subsequentemente à celebração do contrato foram adotadas disposições legais¹⁵⁵ que originaram impedimentos ao cumprimento das mesmas. Assim, e de modo a aferir a causa específica da impossibilidade no cumprimento dos contratos celebrados importa estabelecer uma diferença jurídica,¹⁵⁶ quer seja pela ocorrência de um evento de força maior, pandemia, quer seja pelos regimes jurídicos adotados para enfrentar os efeitos negativos da atual crise pandémica.

Na generalidade dos contratos celebrados é usual estes preverem cláusulas de repartição de risco, sendo que na eventualidade destes preverem estas cláusulas em questão, o regime jurídico da impossibilidade do cumprimento (artigo 790.º CC) aplica-se em último recurso, uma vez que a autonomia privada permite às partes de celebrar livremente o conteúdo do contrato¹⁵⁷, como por exemplo a inclusão de cláusulas *hardship*¹⁵⁸ nos contratos internacionais. Desta forma, o evento de força maior em concreto só tem aplicação no regime jurídico da impossibilidade do cumprimento, no caso de inexistência de cláusulas de repartição de risco convencionadas entre as partes nos contratos celebrados ou, caso não se verifiquem os seus requisitos de aplicabilidade, aplica-se o regime jurídico da resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias¹⁵⁹.

¹⁵⁵ A título de exemplo, *vide* os artigos 7.º e 8.º do DECRETO n.º 2-A/2020, de 20 de março, Diário da República n.º 57/2020, Série I, pp. 5-17, que determina o encerramento e a suspensão de instalações e estabelecimentos empresariais, com exceção daqueles que disponibilizem bens de primeira necessidade.

¹⁵⁶ *Cfr.* RUI DE MASCARENHAS ATAÍDE, *op. cit.*, p. 683.

¹⁵⁷ No contrato bancário geral o banco não abriga a contratar, visto que se trata de um contrato-quadro, no qual este define o seu conteúdo e os mutuários apenas se limitam a aderir *v.g.*, cláusulas contratuais gerais. Nestes contratos para a aquisição de crédito as cláusulas contratuais gerais são unilateralmente redigidas, ou seja, não existe uma negociação entre as partes. As instituições bancárias afastam “toda a sua responsabilidade [...] sem que o diga expressamente, a responsabilidade pelo risco por facto devido a caso fortuito ou de força maior [...] [A cláusula contratual geral, da forma como está escrita], pode levar o declaratório normal a admitir a exclusão da responsabilidade do Banco apenas quando o dano resulta de facto imputável a terceiro, quando, na realidade, de forma ambígua e encoberta, o Banco coloca o cliente a aceitar a sua irresponsabilidade sempre que não se verifique a sua culpa”, *vide* Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, Relator Filipe Carroço, Processo n.º 11695/15.0T8PRT.P1.

¹⁵⁸ 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 contrato”, *cfr.* ANTÓNIO PINTO MONTEIRO e JÚLIO MANUEL VIEIRA GOMES, *A «Hardship Clause» e o Problema da Alteração das Circunstâncias (Breve Apontamento)*, Separata Juris et de Urbe, Universidade Católica do Porto, 1998, p. 21. As cláusulas em questão determinam que os contraentes podem alterar o contrato mediante uma alteração das circunstâncias, quando esta alteração provoque uma situação de injustiça *v.g.*, um dos contraentes deixa de poder cumprir o contrato por este ser excessivamente oneroso. Assim, estas cláusulas vão ajustar o conteúdo do contrato impondo às partes negociar em boa-fé as soluções.

¹⁵⁹ *Cfr.* CATARINA MONTEIRO PIRES, *Modificar e Renegociar o Contrato, Reduzir as Prestações*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>», pp. 36 e ss, na presença de um desequilíbrio

No entanto, a prática do regime jurídico da impossibilidade do cumprimento poderá ser excluída, em virtude dos próprios preceitos que limitam o âmbito de execução das leis¹⁶⁰, se a impossibilidade do cumprimento das obrigações tiver origem na legislação extraordinária decretada para minimizar os efeitos da pandemia (Covid-19). Portanto, cumpre assim determinar a causa específica da impossibilidade no cumprimento das obrigações dos contratos de financiamento e a solução jurídica a adotar para cada caso em concreto.

A partir de janeiro de 2020, não era imprevisível que a doença do coronavírus (Sars-Cov-2) fosse atingir Portugal, bem distinto, seria o facto de que em virtude desse vírus fosse decretada legislação extraordinária que impossibilitasse o cumprimento das obrigações e cuja sua matéria nem os “espíritos mais avisados”¹⁶¹ a poderiam prever. Nos termos do artigo 7.º do Decreto n.º 2-A/2020, de 20 de março, na sua redação atual, que procede à execução da declaração do estado de emergência efetuada pelo Decreto do Presidente da República n.º 14-A/2020, de 18 de março, foram encerradas as instalações e estabelecimentos empresariais. Durante este período, as empresas registaram uma quebra abrupta nas suas receitas que as impossibilita de cumprirem com as suas obrigações pecuniárias perante os credores.

Neste seguimento, compete dizer que nesta situação específica, a causa da impossibilidade¹⁶² resultou de disposições legislativas extraordinárias decretadas durante o estado de emergência. Em conformidade com o mencionado anteriormente, o Governo português aprovou uma moratória pública aplicável a contratos de financiamento celebrados por empresas. Contudo, esta moratória não abrange todas as empresas que tenham celebrado contratos de financiamento com as instituições bancárias, uma vez que é necessário o preenchimento de determinados requisitos e formalidades para o seu acesso.

contratual, a modificação do contrato é efetuada mediante a “prevalência da solução contratual”, segundo a qual num primeiro momento deve-se avaliar a regulação do contratos, nos quais as partes podem ter incluído cláusulas que limitem a aplicação dos institutos jurídicos da impossibilidade do cumprimento e da alteração das circunstâncias. Não havendo uma regulação nos contratos celebrados pelas partes, caberá num segundo momento aferir a possibilidade de se aplicar os referidos institutos jurídicos a cada caso em concreto, sendo que o instituto jurídico da impossibilidade do cumprimento predomina sobre o instituto jurídico da alteração das circunstâncias.

¹⁶⁰ *Cfr.* RUI DE MASCARENHAS ATAÍDE, *op. cit.*, p. 683.

¹⁶¹ *Ibidem.*

¹⁶² A determinação da causa específica da impossibilidade das obrigações pecuniárias depende da avaliação casuística de cada caso em concreto. Não deve ser feito um juízo generalizado para a causa da impossibilidade das obrigações.

Deste modo, as empresas que não foram abrangidas pela moratória pública e que em virtude das medidas legislativas extraordinárias ficaram inviabilizadas temporariamente na obtenção de liquidez tiveram dificuldade em cumprir com as obrigações pecuniárias¹⁶³ nos contratos de financiamento celebrados¹⁶⁴.

6.2. Regime

Segundo Almeida Costa a dificuldade da prestação (“*difficultas praestandi*”¹⁶⁵) pecuniária, impossibilidade relativa, corresponde a uma maior onerosidade em satisfazer a prestação pelo devedor, mas não o exonera do cumprimento, a extinção da obrigação ocorre por impossibilidade absoluta¹⁶⁶. Neste sentido, e considerando o entendimento maioritário por parte da doutrina portuguesa¹⁶⁷ relativamente à aplicação do regime jurídico da impossibilidade do cumprimento às obrigações pecuniárias, esta não considera que incapacidade financeira temporária seja motivo para que a prestação pecuniária seja impossível de ser cumprida.

¹⁶³ As obrigações pecuniárias, nos contratos de crédito, quanto à sua realização temporal são classificadas de instantâneas ou *transeuntes*, uma vez que a prestação se executa num só momento ou período. Relativamente, ao seu cumprimento, estas obrigações dizem-se fracionadas pois o seu cumprimento realiza-se por partes, ou seja, em momentos temporais distintos, *cfr.* MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 7.ª Ed., 1998, pp. 613 a 615.

¹⁶⁴ “O montante bruto de empréstimos em *stage 2* [em risco de incumprimento] aumentou 21,6% em 2020 [52,5% no segmento das empresas], sobretudo no quarto trimestre do ano”, *vide* BANCO DE PORTUGAL, Relatório de Estabilidade Financeira, Lisboa, Departamento de Estabilidade Financeira, 2021, disponível em https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref_06_2021_pt.pdf, p. 47.

¹⁶⁵ MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *op. cit.*, p. 962.

¹⁶⁶ *Cfr.* LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 119, que cita, WOLFGANG FIKENTSCHER, *Schuldrecht*, 9.ª Ed., Berlin, De Gruyter, 1997, 42 IV 1, n.º 315, p. 318, havendo apenas uma mera *difficultas praestandi* e não uma impossibilidade absoluta da prestação, não há lugar à extinção da obrigação. Na doutrina alemã chegou a ser defendida a doutrina “do limite do sacrifício”, segundo a qual se surgisse um gravame das condições na concretização da obrigação, que ultrapassa tudo o que fosse “exigível como sacrifício ao devedor” o instituto a aplicar seria a impossibilidade da prestação. Contudo, a doutrina em questão não foi aceite por parte da maioria da doutrina alemã, por esta considerar que o gravame das condições de execução da obrigação só tem aplicação no instituto da alteração das circunstâncias, uma vez que o instituto da impossibilidade da prestação é entendido como tendo um propósito jurídico e não um propósito económico. Esta doutrina já foi também a posição maioritária da doutrina portuguesa.

¹⁶⁷ Na doutrina portuguesa, sobre esta questão, por todos, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 119, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo VI*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2019, p. 672 e CATARINA MONTEIRO PIRES, *Impossibilidade da Prestação*, Almedina, 2020, pp. 33-34.

Igualmente, o Acórdão do STJ, de 07.10.1982, Relator Lopes Neves, Processo n.º JSTJ00002780 e o Acórdão do STJ, de 05.05.1987, Relator Magalhães Baião, Processo n.º JSTJ00012501, referem que a onerosidade excessiva pelo devedor em satisfazer o cumprimento de uma prestação pecuniária não constitui fundamento para o incumprimento da obrigação.

De forma a que a impossibilidade da prestação possa extinguir o vínculo do cumprimento da prestação é necessário que a impossibilidade apresente as seguintes características: definitiva, absoluta, superveniente e objetiva. Em situações como esta, a incapacidade financeira temporária não constitui uma impossibilidade definitiva, mas sim possivelmente uma impossibilidade temporária¹⁶⁸ (artigo 792.º CC). A noção de impossibilidade embora qualificada de económica não se pode aplicar a esta situação em concreto. Isto porque a aplicação da denominada “impossibilidade económica temporária” é inadequada quando estejam em causa questões relacionadas com incapacidade económica¹⁶⁹ do devedor. A impossibilidade económica não é razão, *per se*, para exonerar o devedor no cumprimento da prestação, *i.e.*, a impossibilidade económica é temporária não exclusivamente porque o devedor passou um período de tempo readquire a sua capacidade financeira, mas também pelo interesse do credor na obrigação porque na eventualidade desse interesse desaparecer a impossibilidade torna-se definitiva¹⁷⁰.

Por sua vez, a impossibilidade da prestação de modo a produzir a extinção do vínculo contratual tem de ser igualmente superveniente¹⁷¹ e objetiva. A impossibilidade objetiva refere-se à prestação em si, ou seja, é independente do sujeito que a executa. Contrariamente, se disser respeito ao sujeito, devedor, que se encontre impossibilitado de realizar a prestação a impossibilidade é subjetiva. Neste caso, não se verifica a extinção da prestação, uma vez que há uma legitimidade genérica para a execução da prestação (artigo 767.º, n.º 1 CC).

Contudo, pode suceder o caso de o devedor não consiga fazer-se substituir por terceiro no cumprimento da prestação. Nesta situação, a impossibilidade relativa à pessoa

¹⁶⁸ Segundo ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, pp. 965 e 966, a impossibilidade temporária traduz-se numa situação distinta da mora propriamente dita, uma vez que não é imputável ao devedor (artigo 792.º, n.º 1 CC). Durante o tempo em que durar a impossibilidade temporária o devedor não responde pelo atraso no cumprimento da obrigação, mas fica obrigado ao cumprimento da obrigação assim que a impossibilidade temporária termine.

¹⁶⁹ Como explica RUI DE MASCARENHAS ATAÍDE, *op. cit.*, p. 701, quando a onerosidade excessiva das prestações afete o princípio da boa-fé, o devedor fica exonerado do cumprimento da prestação, contudo a prestação não se torna impossível, mas sim o seu cumprimento é inexigível em virtude da boa-fé, pelo que seria mais adequado mencionar a incapacidade económica do devedor.

¹⁷⁰ A impossibilidade temporária pode transformar-se em definitiva assim que o credor não mantenha o seu interesse no cumprimento da obrigação (artigo 792.º, n.º 2 CC), *vide*, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 211 e 212.

¹⁷¹ A impossibilidade superveniente verifica-se após a constituição do vínculo obrigacional, ou seja, não era previsível antes da constituição da dívida, *vide*, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 117.

do devedor origina a extinção da obrigação¹⁷² (artigo 791.º CC). Nas demais situações, na eventualidade de a impossibilidade da prestação ser referente ao devedor não se dá a extinção da obrigação¹⁷³.

Por último, e em conformidade com o referido *supra*, a impossibilidade da obrigação por motivo de incapacidade económica temporária do devedor não resulta na extinção da obrigação. Deste modo, é possível concluir-se que, nesta situação em concreto, a impossibilidade do cumprimento das obrigações nos contratos de crédito celebrados em consequência de legislação extraordinária decretada não configura uma impossibilidade definitiva, absoluta e objetiva, mas sim temporária, relativa e subjetiva. E, por este motivo, por ser apenas um impedimento temporário, de cariz económico, não se considera uma situação de impossibilidade, mas de onerosidade excessiva na execução das obrigações, pelo que não se aplica o regime jurídico da impossibilidade do cumprimento ao caso em concreto¹⁷⁴.

7. Alteração das circunstâncias no Código Civil (artigo 437.º, n.º 1 CC)

7.1. A Previsão

A alteração das circunstâncias no direito civil representa a modificação do condicionalismo que envolve a celebração dos contratos. O instituto jurídico da alteração das circunstâncias consagrado nos artigos 437.º a 439.º do Código Civil português vigente, aprovado no ano de 1966, foi alvo de complexas evoluções doutrinárias. A doutrina durante vários séculos tem vindo a debater o instituto da alteração das

¹⁷² *Idem*, p. 118.

¹⁷³ Sobre o assunto, *vide* INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, *Direito das Obrigações*, Coimbra Editora, 7.ª Ed., 2010, p. 365 e LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, pp. 118-119, afirmam que a impossibilidade do cumprimento das obrigações pecuniárias devido à incapacidade financeira temporária do devedor não origina a extinção da obrigação, dado que, há dinheiro em circulação.

No mesmo sentido, o Acórdão do STJ de 05.05.1987, Relator Magalhães Baião, Processo n.º 074380, refere que a onerosidade excessiva do devedor na realização das prestações pecuniárias não constitui causa justificativa de exclusão do seu cumprimento, uma vez que a realização das prestações não é impossível enquanto o género existir, sendo incontestável a permanência do devedor no cumprimento da prestação pelo simples facto de “a moeda não desaparecer”.

¹⁷⁴ É unânime na doutrina e na jurisprudência portuguesa que a impossibilidade do cumprimento das obrigações ocorre por impossibilidade absoluta. Não é suficiente uma onerosidade excessiva no cumprimento das obrigações, nem uma impossibilidade económica, sendo que nestes casos aplica-se o instituto jurídico da alteração das circunstâncias, quando verificados os seus requisitos de aplicabilidade, *vide* DIOGO PEREIRA DUARTE, *O Contrato de Mútuo*, in 2.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Contratos em Especial e Responsabilidade, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 24.

circunstâncias e a encontrar possíveis soluções que permitam a uma das partes desvincular-se do contrato sempre que se verifique uma alteração das circunstâncias.

O instituto jurídico da resolução ou da modificação dos contratos por alteração das circunstâncias admite que na eventualidade de existir uma alteração anormal às circunstâncias em que as partes basearam a sua decisão de celebrar o contrato, tem a parte lesada o direito de resolver o contrato ou requerer a sua modificação segundo juízos de equidade. No entanto, a segunda parte do artigo 437.º, n.º 1 do CC condiciona a aplicação da norma, em virtude da exigência das obrigações assumidas pela parte lesada afete gravemente os princípios da boa-fé e da alteração das circunstâncias não esteja coberta pelos riscos próprios do contrato.

A alteração das circunstâncias no direito civil português confronta dois princípios fundamentais: o princípio *pacta sunt servanda*¹⁷⁵ e o princípio da boa-fé¹⁷⁶. O direito civil português consagrou o princípio *pacta sunt servanda* no disposto do artigo 406.º, n.º 1 do CC, nos termos do qual os contratos devem ser pontualmente cumpridos, *i.e.*, cumprir ponto por ponto e não apenas cumprir no tempo devido¹⁷⁷. Porém, este princípio permite a sua derrogação, o contrato pode modificar-se ou extinguir-se por mútuo consentimento das partes ou nos casos admitidos na lei.

De acordo com o conceito do artigo 406.º, n.º 1 do CC, do qual decorre o princípio da pontualidade é irrelevante a situação económica do devedor para alteração da prestação a que se encontra vinculado, não podendo o mesmo com base nessa situação requerer a redução da sua prestação, bem como qualquer outro benefício *v.g.*, diferimento do prazo para o pagamento da prestação.

A modificação ou a resolução da relação contratual estabelecida entre as partes devido a uma alteração superveniente das circunstâncias, qualifica-se, particularmente, por uma maior onerosidade no cumprimento das prestações pela parte lesada. Porém, de forma a que a alteração superveniente das circunstâncias possa ser qualificada “juridicamente relevante nos termos e para os efeitos dos artigos 437.º a 439.º do CC”¹⁷⁸,

¹⁷⁵ O princípio *pacta sunt servanda* teve origem no direito canónico na idade média tendo como base a ideia do respeito ao pactuado, ou seja, os pactos devem ser cumpridos.

¹⁷⁶ Segundo LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 129, no âmbito do princípio da boa-fé não é lícito a um dos contraentes impor ao outro a execução das suas obrigações sempre que se verifique uma alteração das circunstâncias posterior à celebração do contrato e que provoque um desequilíbrio nas obrigações grave para esse contraente.

¹⁷⁷ *Idem*, p. 142.

¹⁷⁸ *Cfr.* MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 459.

tem de ocorrer efetivamente um desequilíbrio contratual e um aumento significativo do grau de esforço da parte lesada em satisfazer o cumprimento da prestação em virtude dessa alteração superveniente.

A aplicação do instituto jurídico da alteração das circunstâncias como solução de resposta às situações de perturbação que a atual crise pandémica provocou no cumprimento dos contratos anteriormente celebrados depende de uma análise casuística pelos tribunais portugueses perante cada contrato. Isto significa, que o instituto em questão não pode ser aplicado a todas as situações de perturbação verificadas, uma vez que este apresenta uma natureza subsidiária¹⁷⁹ e com requisitos cumulativos de preenchimento exigentes¹⁸⁰. Não é suficiente apenas a ocorrência de uma situação de perturbação na execução contratual para que este instituto possa ser aplicado é necessário que a parte lesada comprove o preenchimento de todos os requisitos cumulativos de modo a fundamentar a modificação ou resolução do contrato¹⁸¹.

7.2. Requisitos

De forma a que situação pandémica (Covid-19) possa ser enquadrada no instituto jurídico da resolução ou da modificação dos contratos por alteração das circunstâncias previsto no artigo 437.º, n.º 1 do CC, exige-se o cumprimento de 5 (cinco) requisitos cumulativos¹⁸², a saber: (i) as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar; (ii) tiverem sofrido uma alteração anormal; (iii) tem a parte lesada direito à resolução ou à modificação do contrato segundo juízos de equidade; (iv) desde que a exigência das obrigações assumidas afete gravemente os princípios da boa-fé; (v) e não esteja coberta pelos riscos do contrato.

¹⁷⁹ MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Alteração das Circunstâncias e Justiça do Contrato*, Principia, 2021, p. 18, sustenta a imperatividade subsidiária do artigo 437.º, n.º 1 do CC. No mesmo sentido, MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, p. 370, também salienta a natureza subsidiária do presente artigo.

¹⁸⁰ *Idem*, p. 370.

¹⁸¹ Conforme refere ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2017, p. 693 e MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, pp. 370 e 371, a lei portuguesa não autonomiza as “grandes alterações das circunstâncias” sendo que estas têm de ser integradas nos termos gerais do artigo 437.º do CC. Por este motivo, a aplicação do regime jurídico da resolução ou da modificação dos contratos depende do preenchimento de todos os seus requisitos cumulativos.

¹⁸² Vide, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *op. cit.*, p. 684 e LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 135. No mesmo sentido, Pedro Romano Martinez, *Da Cessação do Contrato*, Almedina, 3.ª Ed, 2017, p. 152, afirma que os cinco requisitos do artigo 437.º, n.º 1 do Código Civil são de cumprimento cumulativo, sendo que, não se verificando um deles, não se pode aplicar este instituto jurídico.

- (i). as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar

Em relação ao primeiro requisito apenas é relevante para a sua aplicação as alterações supervenientes das circunstâncias, ou seja, as alterações que se verifiquem após a celebração do negócio¹⁸³. O legislador português consagrou o erro sobre a base do negócio previsto no artigo 252.º, n.º 2 do CC, na subsecção dos vícios da vontade, e remeteu a sua regulação para o regime da resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias (artigos 437.º a 439.º do CC). Esta remissão causa “consequências ao nível da segurança jurídica”¹⁸⁴ provocando divergências doutrinárias e jurisprudenciais.

No entanto, a aplicação destes dois institutos jurídicos aos diversos casos de perturbação na execução contratual causados pela presente crise pandémica não deve ser suscetível de dúvidas, uma vez que ambos possuem um elemento temporal distinto entre si. O erro sobre a base do negócio refere-se às circunstâncias presentes à data da celebração do contrato¹⁸⁵. Diferentemente, são as circunstâncias existentes no momento de celebração do contrato e que posteriormente se alteram. A conceção objetiva da base do negócio prevista nos termos do artigo 437.º, n.º 1 do CC não diz respeito à falsa representação das circunstâncias¹⁸⁶, as circunstâncias nas quais as partes basearam a sua decisão de celebrar o negócio, mas sim à alteração superveniente das circunstâncias no cumprimento do contrato¹⁸⁷.

¹⁸³ Cfr. ALBERTO DE SÁ E MELLO, *Modificação ou resolução dos contratos por alteração das circunstâncias, no contexto da pandemia COVID-19*, Observatório Almedina, 2021, disponível em «<https://observatorio.almedina.net/index.php/2021/01/28/modificacao-ou-resolucao-do-contrato-por-alteracao-das-circunstancias-no-contexto-da-pandemia-covid-19/>».

¹⁸⁴ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 202.

¹⁸⁵ A conceção subjetiva da base do negócio prevista no artigo 252.º, n.º 2 do CC diz respeito ao erro sobre a base do negócio, isto é, no momento de celebração do negócio as partes se basearam numa situação que não é real.

¹⁸⁶ LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, pp. 134 e 135.

¹⁸⁷ No mesmo sentido, por todos, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Código Civil Comentado II - Das Obrigações em Geral*, coordenação de Pedro Romano Martinez e Dário Moura Vicente, Coimbra, Almedina, 2021, p. 277, CARLOS ALBERTO DA MOTA PINTO, *Teoria Geral do Direito*, coordenação de António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, 4.ª Ed., Coimbra Editora, 2005, pp. 515 – 516, MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª Edição – Reimpressão 2019, Coimbra, Almedina, 2018, p. 334 e PEDRO PAIS DE VASCONCELOS E PEDRO LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, *Teoria Geral do Direito Civil*, 9.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2019, pp. 669 e 670. Também, na jurisprudência, vide o Acórdão do STJ de 15.05.2012, Relator António Joaquim Piçarra, Processo n.º 5223/05.3TBOER.L1. S1 e o Acórdão STJ de 10.12.2013, Relator Gabriel Catarino, Processo n.º 675/08.2TBCBR.C1. S1.

(ii). tiveram sofrido uma alteração anormal

Para que a alteração das circunstâncias seja anormal esta tem de ser considerada imprevisível, não pela parte lesada, mas objetivamente imprevisível¹⁸⁸. A “anormalidade” da alteração prende-se com a imprevisibilidade¹⁸⁹. Porém, e sem prejuízo, do facto de que a alteração das circunstâncias nos termos da lei tem de ser anormal, não devem ser confundidas a anormalidade com a imprevisibilidade, uma vez que o “anormal” tanto pode ser imprevisível como também pode ser previsível¹⁹⁰.

Neste sentido, o requisito da anormalidade da alteração das circunstâncias, a imprevisibilidade, não deve ser entendido como uma condição na determinação da anormalidade, uma vez que se a alteração das circunstâncias fosse previsível de vir a ocorrer não faria sentido a aplicação do regime legal da resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias¹⁹¹.

Em sentido distinto, defendendo o erro sobre a base do negócio, artigo 252.º, n.º 2 do CC, como a falsa representação das circunstâncias presentes e futuras “*error in futurum*” (erro sobre o futuro), por todos, FERNANDO ANDRADE PIRES DE LIMA E JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, com a colaboração de Manuel Henrique Mesquita, Vol. I, 3.ª edição revista e atualizada, Coimbra Editora, 1982, p.235, DURVAL FERREIRA, *Erro Negocial. Objecto - Motivos - Base negocial e Alterações de Circunstâncias*, 2.ª Ed., Almedina, Coimbra, 1998, pp. 13 e ss. e CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Erro sobre a base do negócio*, Cadernos de Direito Privado, n.º 43, 2013, p.7. Na jurisprudência, a este propósito, vide o Acórdão do STJ, de 27.11.2012, Relator Gabriel Catarino, Processo n.º 9052/09.7TBOER.L1. S1 e o Acórdão do STJ, de 15.03.2005, Relator Lucas Coelho, Processo n.º 04B4177.

¹⁸⁸ ALBERTO DE SÁ E MELLO, *op. cit.*

¹⁸⁹ A posição maioritária da doutrina portuguesa considera a imprevisibilidade um requisito da anormalidade da alteração das circunstâncias. Isto significa que as circunstâncias em que as partes se basearam na data de celebração do contrato sofreram uma alteração imprevisível, ou seja, as partes não podiam ter previsto a sua ocorrência. Se assim não fosse, as partes não celebravam o contrato ou celebravam-no com um conteúdo diferente. Vide, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2017, p. 686 e do mesmo Autor, *in Novo Coronavírus e Crise Contratual – Anotação ao Código Civil*, coordenação de Catarina Monteiro Pires, AAFDL, Lisboa, 2020, disponível em «<https://aafdl.cld.bz/Novo-Corona-virus-e-Crise-Contratual>», p. 64, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – Volume II*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 135 e MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª Edição – Reimpressão 2019, Coimbra, Almedina, 2018, p. 338.

Abordando igualmente este assunto, ainda que em sentido contrário, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *A Alteração das Circunstâncias à Luz do Covid-19: Teses e reflexões para um diálogo*, ROA, Ano 80, Nº I/II, 2020, disponível em «<https://portal.oa.pt/media/131420/manuel-carneiro-da-frada.pdf>», p. 153, defende que embora a lei não exige que a imprevisibilidade seja um requisito, por si só, da anormalidade não deixa de ser um elemento a ter em consideração na determinação da anormalidade.

¹⁹⁰ Como explica, PEDRO PAIS DE VASCONCELOS E PEDRO LEITÃO PAIS DE VASCONCELOS, *op. cit.*, pp. 378, existem situações que podem ser mais previsíveis ou menos previsíveis de virem a ocorrer, mas não deixam de ser anormais. Na condição, de tudo o que seja normal é previsível, *a contrario sensu*, o anormal tanto pode ser imprevisível como também pode ser previsível. A título de exemplo sobre esta questão, de forma desenvolvida, ANA TAVEIRA DA FONSECA, *Pandemia de Covid-19 e riscos próprios do contrato*, *in Contratos e Pandemia – Resolução, suspensão e modificação dos contratos em tempos de pandemia*, coordenação de Gonçalo Malheiro e Luís Barreto Xavier, Coimbra, Almedina, 2021, p. 28.

¹⁹¹ Entendimento defendido por INOCÊNCIO GALVÃO TELLES, *Manual dos Contratos em Geral*, 4.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2002, p.351, concluindo que, se assim fosse, não seria razoável que os contraentes pudessem resolver ou modificar os contratos celebrados com base numa alteração passível de ser prevista.

Na jurisprudência, as decisões proferidas pelo STJ relativas a esta questão da “anormalidade” têm sido distintas¹⁹². Por norma, as crises financeiras provocam desequilíbrios económicos suscetíveis de provocarem alterações anormais das circunstâncias. Mas, nem todas as situações de incumprimentos nos contratos celebrados entre as partes se devem às alterações supervenientes das circunstâncias nas quais as partes basearam a sua decisão de celebrar o contrato. Um exemplo concreto é o caso decidido pelo STJ, no seu Acórdão de 10.01.2013¹⁹³, que fundamentou a sua decisão com base na inexistência de conexão entre a crise económica e os prejuízos concretos.

- (iii). tem a parte lesada direito à resolução ou à modificação do contrato segundo juízos de equidade

Relativamente ao terceiro requisito, a lei exige que a alteração das circunstâncias provoque lesão a uma das partes no cumprimento do contrato originando um desequilíbrio entre as prestações contratuais¹⁹⁴. Caso contrário, o contrato deve ser cumprido nos termos gerais¹⁹⁵.

De acordo com o artigo 437.º, n.º 1 do CC, o desequilíbrio contratual é motivo para que a parte lesada¹⁹⁶ possa proceder à resolução do contrato (artigo 432.º, n.º 1 do

¹⁹² Vide, a este propósito, o Acórdão do STJ de 07.11.1985, Processo n.º 72.916, citado por ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2017, p. 686, que refere: “a subida dos preços da habitação, sendo previsível, não era anormal”. No mesmo sentido, o Acórdão do STJ de 23.01.2014, Relator Granja Da Fonseca, Processo n.º 1117/10.9TVLSB.P1. S1, considerou que nas crises económicas, a alteração das circunstâncias tem de ser anormal, requisito inerente à imprevisibilidade, pelo que “as alterações da taxa de juro, o desemprego e a desvalorização da moeda” não são suscetíveis de preencher o requisito da imprevisibilidade.

Em sentido distinto quanto à “anormalidade” da alteração das circunstâncias para efeitos da aplicação do instituto da alteração das circunstâncias a perturbações geradas pela crise financeira de 2007-2008, o Acórdão do STJ de 14.06.2012, Relator Sérgio Almeida, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2-2, determinou a admissibilidade da modificação do contrato de abertura de crédito com fundamento na existência de uma alteração anormal das circunstâncias, uma vez que as partes no momento de celebração do contrato não ponderaram “o cenário macroeconómico entretanto ocorrido [...] porque não podiam e não por displicência ou imprudência”. O STJ considerou que a referida crise não estava coberta pelos riscos próprios do contrato por ser uma “variável externa, incontornável e imprevisível” e que não foi antecipável pela maioria dos economistas nem mesmo pelo sistema financeiro internacional.

¹⁹³ Vide, o Acórdão do STJ de 10.01.2013, Relator Orlando Afonso, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2. S1.

¹⁹⁴ Segundo Menezes Cordeiro uma alteração que não cause prejuízos no domínio contratual a um dos contraentes é irrelevante. A alteração das circunstâncias tem de causar danos a uma das partes para que se possa aplicar o instituto jurídico previsto no artigo 437.º, n.º 1 do CC, vide, ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2017, p. 687.

¹⁹⁵ LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – Volume II*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 136.

¹⁹⁶ O disposto no artigo 438.º do CC, consagra a exclusão da aplicação do regime jurídico da alteração das circunstâncias em caso de mora da parte lesada. A parte lesada não tem direito à resolução ou modificação do contrato caso se encontre em mora no momento em que a alteração das circunstâncias se verificou. O regime estabelecido no preceito do artigo 438.º do CC exige uma situação de mora efetiva, sendo que se a impossibilidade for temporária (artigo 792.º do CC) não é causa de exclusão do recurso ao instituto jurídico

CC) ou requerer a sua modificação segundo juízos de equidade. Contudo, a lei (artigo 437.º, n.º 2 do CC) prevê que a parte não lesada pode opor-se à resolução do contrato caso aceite a sua modificação segundo juízos de equidade.

Desta forma, é fundamental analisar os requisitos para aplicação destas duas hipóteses.

a. Resolução do contrato

Na hipótese do exercício do direito de resolução aplica-se o seu regime (artigo 439.º do CC) com remissão para o regime geral da resolução do contrato, no qual a resolução tem efeito retroativo (artigo 434.º, n.º 1 do CC). Porém, a sua retroatividade não se aplica aos contratos de execução continuada ou periódica¹⁹⁷ (artigo 434.º, n.º 2 do CC). Neste sentido, a resolução não abrange assim as prestações já concretizadas, exceto “se houver um nexo entre elas e a causa de resolução”¹⁹⁸.

De acordo com o artigo 437.º, n.º 2 do CC, a resolução do contrato não é automática. Segundo a terminologia do presente artigo “requerida a resolução” a parte contrária tem a faculdade de se opor à resolução¹⁹⁹ imposta pela parte lesada, declarando

da alteração das circunstâncias, vide, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 138.

¹⁹⁷ Vide, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 511 e LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, p. 140.

¹⁹⁸ Vide, JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Onerosidade Excessiva por "Alteração das Circunstâncias"*, ROA, Ano 65 – Vol. III, Dezembro 2005, disponível em «<https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2005/ano-65-vol-iii-dez-2005/doutrina/jose-de-oliveira-ascensao-onerosidade-excessiva-por-alteracao-das-circunstancias/>».

¹⁹⁹ É questionável se a contraparte poderá, pelo oposto, opor-se à modificação do contrato, caso opte pela resolução. A resposta é afirmativa, com o fundamento de que ninguém pode ser obrigado a aceitar um contrato modificado. Contudo, esta afirmação é dificilmente compatível com as duas alternativas legais conferidas à parte lesada. Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações – Volume II*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 139, que cita OLIVEIRA ASCENSÃO, *Teoria*, III, p. 204 e ROA 65 (2005), 3, pp.640-641 = *Estudos Dias Marques*, p. 529.

Em sentido distinto, MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 379, disponível em «<https://portal.oa.pt/media/133314/mariana-fontes-da-costa.pdf>», afirma que a contraparte não tem o direito de se opor à modificação do contrato.

aceitar a modificação do contrato segundo juízos de equidade²⁰⁰. No entanto, para determinados casos a resolução do contrato é a única solução possível²⁰¹.

b. Modificação do contrato segundo juízos de equidade

No caso de as partes optarem pela modificação do contrato segundo juízos de equidade, estas podem modificar extrajudicialmente o conteúdo do contrato celebrado, o recurso a juízo só opera em caso de ocorrência de litígio²⁰².

Em conformidade com a lei civil (artigo 437.º, n.º 2), o critério a utilizar para a aplicação da modificação do contrato é o da equidade. A equidade corresponde à “justiça do caso concreto”²⁰³. A aplicação deste critério deve ser feita casuisticamente e não por um juízo genérico.

A modificação do contrato segundo juízos de equidade tem como finalidade a reposição do equilíbrio contratual que foi posto em causa pela alteração anormal das

²⁰⁰ Existe uma divergência na doutrina relativamente à questão de a resolução do contrato por alteração das circunstâncias tem de ser requerida em juízo. Um dos principais motivos que sustenta esta divergência consiste no facto de o recurso judicial contrariar a norma prevista no artigo 436.º, n.º 1 do CC, para a qual o artigo 439.º do CC remete. Abordando este assunto sustentando que a resolução do contrato nos termos do artigo 436.º, n.º 1 do CC, tem de ser apenas declarada à outra parte, e pode a mesma nem ter de ser declarada caso a alteração das circunstâncias seja de tal maneira óbvia, VAZ SERRA, na *RLJ* 111 (1979), p. 348, citado por LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 139.

No mesmo sentido, MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 507 e ss., também sustenta que os indícios do elemento literal do artigo 437.º n.º, 2 do CC não são suficientes de modo a concluir que a resolução tenha de ser requerida a juízo, contrariando a norma prevista no artigo 436.º, n.º 1 do CC, assim como o princípio da liberdade de forma consagrado no artigo 219.º do CC o qual requer expressa previsão legal. Acresce, ainda, a faculdade de a contraparte poder recorrer aos tribunais caso discorde de um direito resolutivo com argumento em uma alteração das circunstâncias.

Em sentido oposto, HENRIQUE SOUSA ANTUNES, *A alteração das circunstâncias no direito europeu dos contratos*, in *Cadernos de Direito Privado*, N.º 47, 2014, p. 17 e MÁRIO JÚLIO DE ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, 12.ª Edição – Reimpressão 2019, Coimbra, Almedina, 2018, pp. 347 e 348, nota (3), defendem que a resolução do contrato com base em uma alteração das circunstâncias tem de ser requerida em juízo, uma vez que os indícios do elemento literal do artigo 437.º, n.º 2 do CC, “requerida a resolução”, não atribui à parte não lesada o direito potestativo de resolver o contrato por via não judicial, mas sim o direito de requerer a resolução do contrato nos termos desse mesmo artigo. Abordando igualmente este entendimento, vide o Acórdão do STJ de 10.12.1996, Relator Fernandes Magalhães, Processo n.º 96A470 e o Acórdão do STJ de 18.05.1993, Processo n.º 83835.

²⁰¹ Segundo Oliveira Ascensão existem determinados casos, nomeadamente o caso da coroação, em que a única solução é a resolução do contrato. No caso em questão são alugadas janelas de modo a que seja possível as pessoas assistirem à passagem de um cortejo real, todavia o cortejo segue outro trajeto. Nesta situação em concreto, embora a prestação seja possível, a base do negócio foi a passagem do cortejo real. Como o trajeto do cortejo sofreu uma modificação, há uma concreta alteração anormal das circunstâncias. Assim, não é razoável a modificação do contrato, como por exemplo a redução do preço, pois o negócio perdeu a sua base, pelo que a resolução é a única solução possível, vide JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Alteração das circunstâncias e justiça contratual no novo Código Civil*, 2004, p. 21, disponível em «<http://www.fd.ulisboa.pt/wp-content/uploads/2014/12/Ascensao-Jose-Oliveira-ALTERACAO-DAS-CIRCUNSTANCIAS-E-JUSTICA-CONTRATUAL-NO-NOVO-CODIGO-CIVIL.pdf>».

²⁰² Vide, LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, p. 139.

²⁰³ Cfr. ALBERTO DE SÁ E MELLO, *op. cit.*

circunstâncias. Mas, isso não significa “uma repartição igualitária de vantagens e encargos”²⁰⁴, mas sim um novo equilíbrio contratual tendo em consideração qual a vontade das partes no contrato e qual o efeito concreto que a alteração das circunstâncias provocou na esfera da parte lesada²⁰⁵.

- (iv). desde que a exigência das obrigações assumidas afete gravemente os princípios da boa-fé

A boa-fé visa garantir o equilíbrio das prestações assumidas pelas partes de forma a garantir que uma das partes não seja beneficiada em detrimento da outra. Quando a exigência das prestações assumidas afeta gravemente o princípio da boa-fé pode-se afirmar que não é lícito exigir o cumprimento do contrato.

Para o Professor Oliveira Ascensão, a boa-fé em termos objetivos traduz-se em regras de conduta. No entanto, estas regras não se aplicam aqui ao caso em concreto. O que está em causa não é a exigência do cumprimento, mas o conteúdo material do vínculo que ficou afetado pela alteração anormal das circunstâncias, ou seja, o “gravame ao equilíbrio ou justiça do conteúdo”²⁰⁶.

- (v). e não esteja coberta pelos riscos do contrato

Por último, exige-se que a alteração das circunstâncias não esteja coberta pelos riscos inerentes do contrato. Nos contratos celebrados entre as partes existe sempre uma assunção de riscos, não podendo as partes socorrer-se no instituto jurídico da alteração das circunstâncias sempre que uma das partes sofra uma perda que não seja considerada “normal” no contrato celebrado.

Neste sentido, a alteração das circunstâncias atua de forma subsidiária relativamente às “regras da distribuição do risco”²⁰⁷, quando não exista uma regra que confira o risco a alguma das partes. Havendo uma limitação para os riscos assumidos pelas partes, o instituto em questão poderá ser aplicado, embora limitado a alterações das

²⁰⁴ Cfr. JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Onerosidade Excessiva por "Alteração das Circunstâncias"*, ROA, Ano 65 – Vol. III, Dezembro 2005.

²⁰⁵ Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *Direito das Obrigações - Volume II - Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.ª Ed., 2017, p. 140.

²⁰⁶ Cfr. JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *op. cit.*

²⁰⁷ Cfr. LUÍS MANUEL TELES DE MENEZES LEITÃO, *op. cit.*, p. 137.

circunstâncias que excedam consideravelmente os limites da previsibilidade ao tempo da celebração do contrato pelas partes²⁰⁸.

Finda esta análise, assim, aos requisitos cumulativos do instituto jurídico da alteração das circunstâncias (artigo 437.º, n.º 1 do CC), a atual crise pandémica poderá constituir uma situação de alteração anormal das circunstâncias nos termos e para os efeitos previstos na norma do presente artigo. Todavia, dada a natureza subsidiária do instituto jurídico em questão, do seu restrito âmbito de aplicação e do elevado grau de exigência de verificação de todos os seus requisitos cumulativos²⁰⁹, não se pode aplicar este instituto jurídico a todos os contratos celebrados que sofreram uma alteração superveniente das circunstâncias provocada pela pandemia (Covid-19), deverá ter de ser realizada uma análise casuística pelos tribunais portugueses a cada contrato que perante eles seja suscitado.

Considerando a legislação extraordinária decretada de forma a minimizar os efeitos da pandemia (Covid-19), o Governo português através de medidas excecionais e temporárias em relação a determinados tipos contratuais e setores específicos, nomeadamente o setor financeiro, pretendeu garantir a sobrevivência e recuperação das PME²¹⁰. Uma das medidas excecionais e temporárias decretadas foi a introdução de uma moratória pública que permitiu o diferimento do prazo de pagamento das prestações relativas aos contratos de crédito celebrados pelas empresas. Cumpre afirmar, que esta medida teve como finalidade a vigência dos contratos celebrados ao invés da resolução por alteração das circunstâncias. Neste sentido, o propósito desta legislação extraordinária foi o de uniformizar respostas, distribuir os danos equitativamente entre as partes e

²⁰⁸ As crises económicas têm suscitado divergência na jurisprudência. O STJ já proferiu várias decisões referente à crise financeira norte-americana de 2007-2008 que atingiu a economia portuguesa. De acordo com as várias decisões proferidas, nomeadamente a respeito dos contratos de *swap*, o STJ considerou verificado o pressuposto da exigência de as obrigações assumidas não estarem cobertas pelos riscos próprios do contrato, *vide*, o Acórdão do STJ de 10.10.2013, Relator Granja da Fonseca, Processo n.º 1387/11.5TBCL.G1. S1. Porém, o STJ no Acórdão de 10.04.2014, Relator Silva Gonçalves, Processo n.º 1167/10.5TBACB-E.C1. S1, não considerou que os efeitos da referida crise constituíssem uma alteração anormal das circunstâncias relativamente ao contrato-promessa de aquisição de imóvel da autora. O mesmo fundamentou que o “risco” é uma possibilidade que o agente comercial nunca poderá deixar de considerar e que os impedimentos referidos pela autora integram “um «risco» próprio do seu projeto empresarial e, por isso, insusceptível de se enquadrar no dispositivo do art.º 437.º do C. Civil”.

²⁰⁹ *Cfr.* MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 370.

²¹⁰ *Vide*, MARIANA FONTES DA COSTA, *A atual pandemia no contexto das perturbações da grande base do negócio*, Observatório Almedina, 2020, disponível em «<https://observatorio.almedina.net/index.php/2020/04/01/a-atual-pandemia-no-contexto-das-perturbacoes-da-grande-base-do-negocio/>».

minimizar as situações que foram excluídas do âmbito de aplicação dos institutos jurídicos *suprarreferidos*²¹¹.

Conforme sublinha Menezes Cordeiro, perante o surgimento de um evento de força maior a solução mais adequada de modo a dar resposta às alterações verificadas pela ocorrência desse evento é por intervenções legislativas, através do Estado, a fim de que os danos provocados por essa ocorrência sejam repartidos por toda a comunidade, segundo juízos políticos de solidariedade²¹². Diferentemente, Kegel defendeu que apenas nos casos extremos, perante uma perturbação da grande base do negócio provocada por eventos naturais ou humanos, em que o respetivo contrato não fornece informações suficientes para que seja possível estabelecer a medida dos danos que compete a cada uma das partes, nestes casos, no seu entendimento, deveria ser feita uma repartição equitativa dos danos não cobertos pelos riscos próprios do contrato entre as duas partes²¹³.

No entanto, surge uma dúvida, a adoção destas medidas legislativas, moratória bancária, pelo Governo português impedem que os tribunais portugueses apliquem o instituto jurídico da alteração das circunstâncias ou, até, pode ser mesmo as próprias medidas a fundamentar essa aplicação. Segundo o entendimento defendido por Menezes Cordeiro a resposta irá depender sempre do caso em concreto e dos efeitos produzidos por estas medidas. Se essas medidas legislativas tiverem conseguido repor o equilíbrio das posições contratuais, nesse caso os tribunais portugueses não podem intervir. Mas, caso essas medidas legislativas não tiverem conseguido alcançar o objetivo a que se propunham, isto é, se as posições contratuais continuarem desequilibradas, nesse caso não há nenhuma razão que impeça os tribunais de intervirem²¹⁴.

Apesar da intervenção desta legislação extraordinária a determinadas relações contratuais, não pode isto servir de fundamento para eximir os tribunais de aplicarem a norma do artigo 437.º, n.º 1 do CC aos contratos em que a perturbação provocada pela

²¹¹ Cfr. LINA CASTRO BAPTISTA, *Entre a Impossibilidade da Prestação e a Alteração das Circunstâncias em Contexto da Pandemia de Covid-19*, in Covid-19 e Alteração Superveniente das Circunstâncias: Critérios Orientadores de Decisão em Situações Tipicamente Previsíveis, Direção-Regional Norte da ASJP, 1.ª Ed., 2020, p.64.

²¹² Cfr. ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2017, nota 2509, p. 693.

²¹³ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 506.

²¹⁴ Cfr. ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 33, disponível em <<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>>.

pandemia (Covid-19) se manifeste no cumprimento das prestações contratuais, sempre que lhes seja suscitado e quando todos os requisitos cumulativos se verifiquem²¹⁵.

Parafraseando Carneiro da Frada, o pretexto de que as grandes alterações das circunstâncias requerem uma apreciação legislativa mais abrangente não exime os tribunais de se pronunciar e de reconhecê-la em cada contrato individual requerido perante eles, pelo que cada cidadão tem o direito de acesso à justiça no seu caso particular²¹⁶.

Contudo, uma vez que a lei portuguesa não prevê as grandes alterações das circunstâncias, estas terão de ser submetidas nos termos gerais da norma do artigo 437.º, n.º 1 do CC. Por isso, não é suficiente, apenas, o surgimento de uma perturbação na prestação contratual para fundamentar a modificação ou a resolução do contrato. É necessário, também, que a parte lesada prove o preenchimento de todos os requisitos cumulativos de que depende a aplicação desta norma²¹⁷.

Desta forma, a aplicação do instituto jurídico da alteração das circunstâncias à atual crise pandémica dependerá do preenchimento de cada um dos requisitos elencados no artigo 437.º, n.º 1 do CC, não obstante a necessidade de se proceder a uma análise casuística.

7.3. Aplicação ao caso em concreto

À primeira vista, a pandemia (Covid-19) realiza muito provavelmente o preenchimento de todos os requisitos da resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias previstos na norma do artigo 437.º, n.º 1 do CC²¹⁸.

Conforme mencionado anteriormente, como forma de impedir a propagação da pandemia (Covid-19), o Governo português emitiu diversas disposições legislativas

²¹⁵ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 370.

²¹⁶ Cfr. MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito vs. Contratos de gestão de carteiras*, ROA, Ano 69, vol. III/IV, 2009, pp. 689 e 690, disponível em «<https://portal.oa.pt/upl/%7Bcff74a79-cd48-48be-afe5-abf13c42a66f%7D.pdf>». Sublinhando, igualmente este assunto, MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 359, refere que o fundamento de uma intervenção legislativa específica em ocorrências com efeitos negativos sobre múltiplas relações contratuais, como por exemplo a pandemia (Covid-19), não é fundamento suficiente de forma a dispensar os tribunais portugueses da avaliação casuística da provável aplicação do instituto jurídico da alteração das circunstâncias.

²¹⁷ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, pp. 370 e 371.

²¹⁸ Vide, ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast: Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 32 e MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *A Alteração das Circunstâncias à Luz do Covid-19: Teses e reflexões para um diálogo*, ROA, Ano 80, Nº I/II, 2020, p. 153.

extraordinárias durante o estado de emergência que impediram o normal funcionamento dos estabelecimentos comerciais, bem como impuseram restrições à liberdade de circulação de bens e de pessoas. Em virtude dessas disposições legislativas, os estabelecimentos comerciais foram obrigados a fechar durante o período de vigência do estado de emergência, o que provocou perturbações no cumprimento das prestações contratuais. Pensemos, por exemplo, no reembolso das obrigações pecuniárias no contrato de crédito assumidas por empresas que têm como atividade comercial o comércio a retalho e que durante o estado de emergência ficaram encerradas, exceto as que disponibilizam bens de primeira necessidade, não podendo exercer a sua atividade comercial e, por isso, ficaram inviabilizadas temporariamente na obtenção de liquidez.

Perante o exposto, estas intervenções legislativas condicionaram o equilíbrio da vida social das populações, com fortes implicações na economia, na atividade comercial das empresas e nas relações negociais. Desta forma, o encerramento dos estabelecimentos comerciais, devido à situação pandémica que se instalou, afetou de tal modo o cumprimento dos contratos celebrado anteriormente pelas partes que “fez desaparecer a identidade de esforço que lhes era inerente”²¹⁹. Nestes casos, deverá ser avaliável a possibilidade de resolução ou modificação do contrato por alteração superveniente das circunstâncias.

Como anteriormente se referiu, dada a natureza tendencialmente subsidiária do instituto jurídico da alteração das circunstâncias, as perturbações na execução das prestações contratuais geradas pela pandemia (Covid-19) podem ter resposta noutros institutos jurídicos, tais como a impossibilidade, a mora do credor, entre outros²²⁰. Neste sentido, compete-nos avaliar se a legislação extraordinária poderá ser enquadrável como uma possível situação de alteração superveniente das circunstâncias, sendo que nos contratos celebrados em que as partes tenham incluído cláusulas de repartição de risco, *hardship* ou força maior²²¹, as mesmas são suscetíveis de afastar a aplicação do instituto

²¹⁹ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 358.

²²⁰ Vide, MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, p. 360.

²²¹ A cláusula de força maior integra um evento de força maior, *i.e.*, todo o impedimento “imprevisível, extraordinário e irresistível”, que tornará a prestação impossível de ser efetuada, *cfr.* JOSÉ ENGRÁCIA ANTUNES, *Direito dos Contratos Comerciais*, 4.ª Reimpressão da Edição de Outubro de 2009, Almedina, 2015, p. 311. Por norma, nas relações comerciais os contraentes protegem as suas posições contratuais perante eventos imprevisíveis por meio de uma cláusula de força maior. Todavia, não é suficiente apenas o acontecimento do evento de forma a que o devedor fique desobrigado do cumprimento das suas obrigações. O devedor terá sempre de comprovar que o evento sucedeu fora do seu domínio e que não conseguiria de modo algum prever a sua ocorrência, nem muito menos os seus efeitos na altura da celebração do respetivo contrato. O conceito de força maior no artigo 393.º da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, expressa-

jurídico do regime geral da alteração das circunstâncias (artigo 437º, n.º 1 CC). Ainda assim, embora este instituto jurídico tenha uma natureza subsidiária, não deixa de ser uma representação fundamental de justiça contratual, constituinte da ordem pública, imperativo e inderrogável por vontade das partes²²².

Uma vez esclarecidas todas as questões pertinentes quanto à aplicabilidade do instituto jurídico da alteração das circunstâncias, caberá agora num segundo momento a análise de cada um dos exigentes requisitos cumulativos elencados no artigo 437.º, n.º 1 do CC.

Por referência a uma divisão dogmática habitual na doutrina alemã²²³, Mariana Fontes da Costa entende ser possível remeter os requisitos da alteração das circunstâncias no direito civil português a três elementos: o elemento real, o elemento hipotético e o elemento normativo²²⁴. O elemento real corresponde ao requisito de que depende a aplicação do instituto da alteração superveniente das circunstâncias, ou seja, a ocorrência de uma situação de perturbação na execução contratual, com repercussões no equilíbrio do contrato²²⁵. O elemento hipotético traduz-se numa situação de alteração à grande base do negócio²²⁶. E, por último, o elemento normativo que determina que a alteração das circunstâncias verificada seja considerada imprevisível, imputável à parte lesada, não esteja coberta pelos riscos próprios do contrato e que torne inexigível o cumprimento das obrigações²²⁷.

Relativamente ao elemento real, não há dúvidas, neste momento, de que a pandemia (Covid-19) e a legislação extraordinária adotada de modo a minimizar os efeitos da mesma provocaram perturbações na execução dos contratos. A verificação deste requisito apenas se limita às perturbações ocorridas durante a execução contratual e devem ser invocadas anteriormente ao prazo de vencimento das prestações. Contudo, esta limitação temporal não é inderrogável, a boa fé pode determinar, ocasionalmente,

se por ser uma ocorrência de um facto ou uma circunstância. Porém, o Código Civil português tem apenas uma mera presunção do conceito de força maior, os exemplos não são suficientes, mas são auxiliares de requisitos de força maior.

²²² Vide, MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *op. cit.*, p. 162.

²²³ O jurista alemão DIETER MEDICUS propôs uma divisão dogmática de três elementos para a relevância da alteração das circunstâncias presente no artigo § 313 do Código Civil alemão (BGB).

²²⁴ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 361 e do mesmo Autor, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, pp. 327 e 328.

²²⁵ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 362.

²²⁶ *Idem*, p. 362.

²²⁷ *Idem*, p. 365.

uma extensão desta limitação a perturbações verificadas “após a execução parcial ou completa do contrato”^{228/229}.

A pandemia (Covid-19) pode ser qualificada como uma grande alteração das circunstâncias, uma vez que condicionou a coexistência social das populações, com perturbações generalizadas e, situando-se fora da esfera de controlo dos contraentes²³⁰.

O conceito de “grande alteração das circunstâncias” foi cunhado pelo jurista alemão Kegel, na década de 40, segundo o qual nas grandes alterações incluem-se as crises financeiras, as guerras, as pandemias e as demais perturbações provocadas por eventos naturais ou humanos que provoquem um impacto social transversal. Enquanto que as “pequenas alterações das circunstâncias” apenas têm um impacto social e contratual reduzido, ou seja, não afetam a comunidade como um todo.

Neste sentido, a pandemia (Covid-19) é enquadrável no conceito de “grande alteração das circunstâncias”, assim como a crise financeira de 2007-2008, porém, o que realmente importa aferir não é o facto se a pandemia (Covid-19) é ou não é uma grande alteração das circunstâncias, mas sim se o artigo 437.º, n.º 1 do CC pode aplicar-se a todas as alterações das circunstâncias, sejam elas grandes ou pequenas. De acordo com Menezes Cordeiro, o artigo 437.º, n.º 1 do CC aplica-se a todas as alterações das circunstâncias, não existe nenhum elemento teológico, por força do artigo 9.º do CC, que sustente o argumento de que o artigo 437.º, n.º 1 do CC não se aplica às grandes alterações das circunstâncias²³¹. A jurisprudência portuguesa não distingue as pequenas alterações das grandes alterações, com exceção do Acórdão do STJ de 14.06.2012²³², que considerou que o artigo 437.º, n.º 1 do CC aplica-se a todas as alterações das circunstâncias (grandes e pequenas).

²²⁸ *Idem*, p. 362.

²²⁹ Esta extensão é importante para a análise do caso em contrato, uma vez que nos contratos de crédito o prazo de pagamento do valor das obrigações pecuniárias é efetuado em várias prestações.

²³⁰ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *A atual pandemia no contexto das perturbações da grande base do negócio*, Observatório Almedina, 2020, disponível em «<https://observatorio.almedina.net/index.php/2020/04/01/a-atual-pandemia-no-contexto-das-perturbacoes-da-grande-base-do-negocio/>». No mesmo sentido, por todos, ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast: Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, pp. 32 e 33 e MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *A Alteração das Circunstâncias à Luz do Covid-19: Teses e reflexões para um diálogo*, ROA, Ano 80, Nº I/II, 2020, p. 154.

²³¹ Cfr. ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast: Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, pp. 32 e 33.

²³² Vide, Acórdão do STJ de 14.06.2012, Relator Sérgio Almeida, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2-2.

O instituto jurídico da alteração das circunstâncias tem como finalidade fazer face a perturbações da base de negócio objetiva, ou seja, às circunstâncias existentes no momento da celebração do contrato e que posteriormente se alteraram, neste caso por causa da pandemia (Covid-19). Conforme referido, exclui-se do âmbito deste instituto jurídico a base de negócio subjetiva, as circunstâncias nas quais as partes basearam a sua decisão de contratar. O preenchimento deste elemento hipotético não suscita dificuldades de verificação no atual contexto pandémico em que vivemos, a pandemia (Covid-19) enquadra-se numa situação de alteração à grande base do negócio²³³, se assim não fosse, o Governo português não tinha concedido uma moratória bancária aplicável a contratos de financiamento celebrados por empresas²³⁴.

Refere, a este elemento, Mariana Fontes da Costa que nos termos do artigo 437.º, n.º 1 do CC apenas relevam as alterações supervenientes que reflitam sobre as “circunstâncias em que as partes fundaram a sua decisão de contratar”. Esta imposição reporta o intérprete para uma vontade que não se reconhece pelas declarações negociais dos contraentes, senão estaríamos na presença de uma situação de interpretação e não de alteração das circunstâncias, uma vez que essa vontade hipotética pode nem existir, visto que os contraentes não previram a hipótese do acontecimento da pandemia (Covid-19)²³⁵.

Todavia, deve-se avaliar se a parte lesada teria negado a celebração do contrato nos termos iniciais, na hipótese de esta ter representado a eventual ocorrência da perturbação pandémica. Por outro lado, a avaliação referente à vontade hipotética da contraparte tem como finalidade averiguar se esta tinha ou devia ter conhecimento da imprescindibilidade daquelas circunstâncias para a parte lesada e, se esta teria acordado celebrar o contrato com uma imposição (o não surgimento de uma alteração superveniente). A conclusão negativa a estas questões em apreço é motivo justificável para o não preenchimento do requisito relativo à imprescindibilidade das circunstâncias

²³³ Cfr. LINA CASTRO BAPTISTA, *Entre a Impossibilidade da Prestação e a Alteração das Circunstâncias em Contexto da Pandemia de Covid-19*, in Covid-19 e Alteração Superveniente das Circunstâncias: Critérios Orientadores de Decisão em Situações Tipicamente Previsíveis, Direção-Regional Norte da ASJP, 1.ª Ed., 2020, p.50.

²³⁴ Sobre esta questão, LINA CASTRO BAPTISTA, *op. cit.*, p. 50 e MADALENA PERESTRELO DE OLIVEIRA, *Moratória Bancária*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 17, referem que o legislador português reconheceu que a pandemia (Covid-19) alterou a base negocial objetiva e, por isso, foram adotadas medidas legislativas temporárias, nomeadamente uma moratória bancária.

²³⁵ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 362.

alteradas pela alteração superveniente, impedindo, assim, a aplicação do instituto jurídico da alteração das circunstâncias ao presente caso²³⁶.

Portanto, defendemos que quando ocorra uma perturbação à grande base do negócio e que afete a execução da obrigação contratual, será mais fácil conseguir-se provar o preenchimento do requisito da base do negócio objetiva, dado que, pela proporção dos seus efeitos negativos é improvável que se levanta a questão do não conhecimento da imprescindibilidade “daquelas circunstâncias pela parte contrária”²³⁷.

No que diz respeito à exigência do preenchimento do requisito da imprevisibilidade²³⁸, muito dificilmente não se dá por verificado que o impacto económico provocado pela pandemia (Covid-19) e as perturbações que daí decorreram para o cumprimento das prestações contratuais eram de todo imprevisíveis²³⁹. No entanto, e por referência à crise financeira de 2007-2008 é provável, também, que o mesmo suceda com a atual crise pandémica relativamente ao facto de as crises serem cíclicas. As pandemias são, de certa forma, cíclicas, mas apesar disso a ocorrência da pandemia (Covid-19) não deixa de ser imprevisível²⁴⁰.

Como refere António Barreto Menezes Cordeiro o preenchimento do requisito da imprevisibilidade dependerá “do exato momento” em que o respetivo contrato foi celebrado pelas partes²⁴¹. No caso de os contratos de crédito terem sido celebrados até ao

²³⁶ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, p. 363, que cita MANUEL DE ANDRADE, *Teoria geral da relação jurídica*, Vol. II, reimpressão, Almedina, Coimbra, 2003, pp. 406-407.

²³⁷ *Idem*, p. 363.

²³⁸ De acordo com MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, p. 366 e MANUEL CARNEIRO DA FRADA, *op. cit.*, p. 153, a imprevisibilidade é um elemento a ter em consideração na aferição da anormalidade, prevista na norma do disposto do artigo 437.º, n.º 1 do CC, mas a imprevisibilidade a que se referem estes autores é a imprevisibilidade concreta da pandemia (Covid-19) e não a imprevisibilidade abstrata da mesma.

²³⁹ Abordando igualmente este raciocínio na determinação do preenchimento do requisito da imprevisibilidade, por todos, ALBERTO DE SÁ E MELLO, *op. cit.*, refere que as crises pandémicas sempre fizeram parte da história da humanidade, mas numa sociedade evoluída com avanços científicos na área da medicina “em que a maior parte das doenças é controlável e está controlável” o seu surgimento não deixa de ser imprevisível e ANA TAVEIRA DA FONSECA, *op. cit.*, p. 29, sustenta que a ocorrência da pandemia (Covid-19) era imprevisível de vir a suceder e os seus efeitos são de tal ordem excecionais que o requisito da anormalidade nunca deixará de encontrar-se preenchido em relação aos vínculos contratuais constituídos antes de o coronavírus (Sars-Cov-2) ser declarado uma pandemia.

²⁴⁰ Cfr. ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 31.

²⁴¹ Cfr. ANTÓNIO BARRETO MENEZES CORDEIRO, in *Novo Coronavírus e Crise Contratual – Anotação ao Código Civil*, coordenação de Catarina Monteiro Pires, AAFDL, Lisboa, 2020, disponível em «<https://aafdl.cld.bz/Novo-Corona-virus-e-Crise-Contratual>», p. 66. O mesmo entendimento foi adotado relativamente à crise financeira de 2007-2008, a título exemplificativo, vide o Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, de 06.06.2016, Relator Carlos Querido, Processo n.º 4463/14.9TBVNG-A. P1, que não considerou estar preenchido o requisito da imprevisibilidade, uma vez que o respetivo contrato de mútuo tinha sido celebrado no ano de 2012.

final de dezembro do ano de 2019, não suscita qualquer dúvida. Mas, no caso de estes terem sido celebrados após o dia 11 de março de 2020, data em que o coronavírus (Sars-Cov-2) foi declarado pela Organização Mundial de Saúde como uma pandemia, dificilmente os contraentes podem invocar a imprevisibilidade da sua ocorrência.

De acordo com a redação da norma prevista no disposto do artigo 437.º, n.º 1 do CC, para o preenchimento do requisito da anormalidade da alteração das circunstâncias, decorre também, a exigência de a parte lesada provar dois ónus: o ónus de se prevenir contra tudo o que é previsível e o ónus de se prevenir contra os danos emergentes da alteração das circunstâncias, sempre que lhe é “possível e exigível”²⁴². Neste sentido, no que respeita ao ónus de a parte lesada se prevenir contra os danos emergentes é esperável que surjam dúvidas quanto ao nível de diligência que lhe era exigível na adoção de comportamentos eficazes em minimizar os efeitos dos danos resultantes da pandemia (Covid-19). Assim sendo, embora que ainda possam existir dúvidas neste âmbito, defendemos que a parte lesada não poderá requerer a modificação ou a resolução do respetivo contrato quando esta tinha acesso a moratórias bancárias e a linhas de crédito com juros bonificados a que não recorreu, bem como não adaptou a sua atividade comercial em virtude da legislação excecional imposta pelo Governo, por exemplo o regime de *take away* no caso de a atividade comercial ser a do ramo da restauração²⁴³.

Desta forma, a inimputabilidade da alteração anormal das circunstâncias à parte lesada decorre de um ónus de minimização dos danos consequentes da ocorrência da pandemia (Covid-19). Não se trata de uma culpa da parte lesada em *stricto sensu*, pois a ocorrência do evento em causa e os seus efeitos não podem ser imputáveis a qualquer pessoa singular ou coletiva²⁴⁴.

Por norma, as perturbações provocadas pela ocorrência de pandemias constituem riscos que ultrapassam os riscos próprios relativos à generalidade dos contratos celebrados²⁴⁵. Conforme mencionado anteriormente o instituto jurídico da alteração das circunstâncias é um instituto que apresenta uma natureza supletiva e, por isso, a determinação da repartição de riscos depende, num primeiro momento, de aferir se

²⁴² Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 434 e, do mesmo Autor, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, pp. 366 e 367.

²⁴³ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, pp. 367 e 368.

²⁴⁴ Cfr. LINA CASTRO BAPTISTA, *op. cit.*, p.53.

²⁴⁵ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 365 e ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, in *Novo Coronavírus e Crise Contratual – Anotação ao Código Civil*, coordenação de Catarina Monteiro Pires, AAFDL, Lisboa, 2020, p. 67.

existem cláusulas contratuais e, na ausência destas, então recorrer-se à repartição de riscos por normas legais²⁴⁶.

Partindo do princípio que este tipo de contratos em questão são contratos-quadros com cláusulas contratuais gerais, a responsabilidade do risco por ocorrência de pandemias não está prevista nos riscos próprios deste tipo de contratos. Deste modo, a ausência de cláusulas contratuais de repartição de risco determina a repartição de riscos pela norma do instituto jurídico da alteração das circunstâncias. No âmbito de repartição de riscos por esta norma é expectável que uma das dificuldades seja a conjugação entre o regime jurídico da resolução ou da modificação dos contratos por alteração das circunstâncias com a moratória bancária concedida pelo Estado português²⁴⁷. A resposta a esta questão dependerá sempre de uma análise concreta de cada caso e do intuito pretendido pelo legislador com a adoção desta medida legislativa extraordinária²⁴⁸.

O último requisito do elemento normativo determina que a exigência das obrigações assumidas pela parte lesada afete gravemente os princípios da boa fé (artigo 437.º, n.º 1 CC). Esta imposição de que a exigência no cumprimento das obrigações na sequência da pandemia (Covid-19) afete de tal ordem grave o princípio da boa fé, remete o intérprete “para um critério de inexigibilidade”²⁴⁹.

A inexigibilidade do cumprimento das obrigações diz respeito à perturbação provocada pela pandemia (Covid-19) na relação contratual estabelecida pelas partes, particularmente o acréscimo do grau de esforço da parte lesada em satisfazer o cumprimento da obrigação²⁵⁰. No caso de a ocorrência da pandemia (Covid-19) não provocar um prejuízo concreto a um dos contraentes na execução das prestações não se pode aplicar o regime jurídico da resolução ou da modificação dos contratos por alteração das circunstâncias.

Contudo, não é suficiente unicamente a parte lesada afirmar que sofreu um prejuízo com a ocorrência da alteração superveniente das circunstâncias é necessário

²⁴⁶ Cfr. LINA CASTRO BAPTISTA, *op. cit.*, p.55.

²⁴⁷ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *op. cit.*, pp. 365 e 366.

²⁴⁸ Abordando já anteriormente este assunto, a resposta irá depender dos efeitos produzidos pela moratória bancária adotada, se esta teve como objetivo repor o equilíbrio das posições contratuais ou, se o legislador apenas pretendeu com esta moratória uma resposta de alívio temporário à parte lesada sem dessa forma ter efetuado uma concreta repartição do risco.

²⁴⁹ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 457.

²⁵⁰ *Idem*, p. 458.

também provar o nexo de causalidade, ou seja, o nexo entre o facto e o dano²⁵¹. No entendimento de Vaz Serra, deve existir uma relação de causalidade entre a causa e a perturbação na execução contratual. Na eventualidade de existirem outras causas, devem estas ser tidas em ponderação para efeitos de aplicabilidade do instituto jurídico da alteração superveniente das circunstâncias²⁵². Neste sentido, é exigido à parte lesada provar que a ocorrência da pandemia (Covid-19) é “condição *sine qua non*”²⁵³ da concretização do prejuízo na execução do respetivo contrato.

A exigência pela parte lesada do nexo de causalidade entre a situação pandémica e os danos registrados no cumprimento do contrato só é relevante em sede de responsabilidade civil – a obrigação de indemnização (artigo 563.º CC). No caso em concreto, esta exigência de causalidade não é relevante para a aplicação do regime jurídico em questão, o que realmente importa provar é a existência de uma situação anormal das circunstâncias que provocou uma perturbação na prestação contratual que de outra maneira não se tinha verificado²⁵⁴.

Dada a natureza subsidiária do instituto jurídico da alteração das circunstâncias e a exigência de verificação de todos os seus requisitos cumulativos, particularmente a inexigibilidade do cumprimento das obrigações devido a perturbações na relação contratual, Mariana Fontes da Costa defende que neste âmbito deve ser admitida a relevância negativa da causa virtual do dano²⁵⁵, não devendo ser aplicado o regime jurídico da resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias, sempre que segundo as informações disponíveis e as regras do conhecimento, embora que não

²⁵¹ Para efeitos de aplicação do direito à indemnização, a parte lesada tem de provar que o facto foi a causa responsável pelos danos sofridos no cumprimento do contrato, *vide* JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, Vol. I, Almedina, Coimbra, 10.ª Ed, 2000, pp. 898 a 890.

²⁵² *Cfr.* ADRIANO VAZ SERRA, *Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias*, BMJ, nº 68, 1957, p. 330.

²⁵³ *Cfr.* JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *op. cit.*, pp. 881 e ss.

²⁵⁴ O regime jurídico da alteração das circunstâncias no ordenamento jurídico português tem como finalidade fazer face a “perturbações da base do negócio”, *vide*, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Modificar e Renegociar o Contrato, Reduzir as Prestações*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 40.

²⁵⁵ *Cfr.* MARIANA FONTES DA COSTA, *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017, p. 467. No mesmo sentido, por todos, sobre a relevância negativa da causa virtual na responsabilidade civil do dano a indemnizar, defendendo que a causa virtual provocaria o idêntico dano, ALMEIDA COSTA, *Direito das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 5.ª Ed., 1991, pp. 636-637 e JOÃO DE MATOS ANTUNES VARELA, *Das Obrigações em Geral*, Vol. I, Coimbra, Almedina, 10.ª Ed, 2000, p. 927.

Em sentido distinto, por todos, defendendo a irrelevância negativa da causa virtual, com exceção de alguns casos de culpa presumida previstos na lei civil, FRANCISCO PEREIRA COELHO, *O Problema da Causa Virtual na Responsabilidade Civil*, Almedina, 1998, p. 7 e GALVÃO TELLES, *Direito das Obrigações*, Coimbra Editora, 7.ª Ed., 2010, p. 418.

tivesse surgido a presente crise pandémica, a parte lesada teria, com toda a certeza, sofrido igualmente o dano²⁵⁶.

Por fim, preenchidos cada um dos requisitos elencados no artigo 437.º, n. 1º do CC, tem a parte lesada direito de requerer a resolução do respetivo contrato ou, a sua modificação segundo juízos de equidade, invocando a impossibilidade em satisfazer o cumprimento das obrigações pecuniárias por força de uma legislação extraordinária ulterior a um evento de força maior - Pandemia (Covid-19). A inexigibilidade do cumprimento das obrigações, por norma, enquadra-se no preceito de modificação do contrato em razão de uma alteração superveniente das circunstâncias com fundamento na onerosidade excessiva das prestações pecuniárias²⁵⁷.

No ordenamento jurídico português decorre um princípio de *favor negotii*²⁵⁸, baseado na prioridade da modificação relativamente à resolução do contrato. Nos casos em que os contraentes optem pela modificação do conteúdo do contrato celebrado, com recurso a juízo, o tribunal deverá ter em consideração uma repartição equitativa dos prejuízos decorrentes da pandemia (Covid-19) não cobertos pelos riscos próprios do contrato por ambas as partes, assim como todos os elementos importantes de modo a proferir uma decisão justa.

Face ao exposto, na nossa opinião, muito dificilmente se poderá afirmar que a pandemia (Covid-19) enquadra-se nos riscos próprios dos contratos de mútuo celebrados. A ocorrência da pandemia (Covid-19) constitui um risco externo que afeta a base de

²⁵⁶ A título de exemplo, vide o Acórdão do STJ de 10.01.2013, Relator Orlando Afonso, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2. S1, citado anteriormente, embora as crises financeiras possam ser responsáveis por provocarem perturbações no equilíbrio dos contratos, sendo suscetíveis de se serem qualificadas como situações de alteração anormal das circunstâncias, o STJ neste Acórdão não considerou que os incumprimentos nas prestações pecuniárias pela Autora tivessem relacionados com a ocorrência da crise financeira norte-americana de 2007-2008. Neste sentido, o STJ decretou não existir uma conexão direta entre a ocorrência da crise financeira norte-americana e a impossibilidade no cumprimento das obrigações. Assim, por esta decisão proferida pelo STJ é possível constatar a relevância negativa da causa virtual, sendo que se deu por provado que a falta de liquidez da Autora é que a levou à impossibilidade em satisfazer o cumprimento das suas obrigações, mesmo que não tivesse surgido a crise financeira norte-americana.

²⁵⁷ Cfr. JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO, *Onerosidade Excessiva por "Alteração das Circunstâncias"*, ROA, Ano 65 – Vol. III, Dezembro 2005, existindo uma alteração anormal das circunstâncias com a intrínseca onerosidade excessiva das prestações, a lei permite ao contraente lesado o direito de pedir a resolução ou a modificação do contrato. No mesmo sentido, CATARINA MONTEIRO PIRES, *Modificar e Renegociar o Contrato, Reduzir as Prestações*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, p. 40 e do mesmo Autor, *Limites dos esforços e dispêndios exigíveis ao devedor para cumprir*, ROA, Ano 76 (2016), p. 135, disponível em «<http://www.catarinamonteiropires.com/Archive/Docs/f755007429055.pdf>», defende que a alteração das circunstâncias traduz-se num evento inesperado com perturbações no equilíbrio do contrato provocando situações de “desproporção insuportável entre as prestações”.

²⁵⁸ Cfr. MARIANA FONTES DA COSTA, *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, p. 370.

negócio objetiva. O instituto jurídico da alteração das circunstâncias tem como propósito fazer face a perturbações da base de negócio objetiva, isto é, às circunstâncias existentes no momento da celebração do contrato e que posteriormente se alteraram.

Parece-me que podemos afirmar que existe uma correlação direta entre a crise económica resultante da pandemia (Covid-19) e as perturbações na execução contratual. Contudo, como referimos anteriormente, a jurisprudência portuguesa no âmbito da crise financeira de 2007-2008, particularmente no Acórdão do STJ de 10.01.2013, não considerou a existência de um nexo de causalidade entre a crise económica e os prejuízos concretos. Assim, é expectável que os tribunais portugueses sejam cautelosos na aplicação do instituto jurídico da alteração das circunstâncias aos conflitos que a legislação extraordinária decretada provocou no cumprimento dos contratos de mútuo.

Neste sentido, é fundamental que os mutuários demonstrem que, em virtude da pandemia (Covid-19) ocorreu um acréscimo do grau de esforço em satisfazer o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas perante as instituições bancárias e que a exigência dessas obrigações afete gravemente os princípios da boa-fé.

O instituto da alteração das circunstâncias constitui uma válvula de escape pois permite repor o equilíbrio das posições contratuais, em que uma das partes não pode ser prejudicada pela ocorrência de um risco externo, neste caso pela pandemia (Covid-19). Neste sentido, os mutuários que pretendam invocar o instituto em questão com a finalidade de resolver ou modificar os contratos celebrados devido a uma alteração superveniente das circunstâncias não podem encontrar-se numa situação de mora no momento em que a pandemia (Covid-19) se verificou.

Segundo Menezes Cordeiro, cujo entendimento partilhamos, perante o surgimento de um risco externo que põe em causa o cumprimento dos contratos a solução mais adequada de modo a garantir a reposição do equilíbrio contratual é por meio de medidas legislativas, através do Governo, como foi o caso das moratórias bancárias. Neste seguimento, somos da opinião que, se essas medidas legislativas não tiveram alcançado o fim a que se propunham, ou seja, o equilíbrio das posições contratuais, então não existe nenhum fundamento que impeça os tribunais portugueses de aplicarem o instituto jurídico da alteração das circunstâncias.

Cumpr, no entanto, afirmar uma vez mais que dada a natureza subsidiária do instituto jurídico em análise e do difícil preenchimento de todos os seus requisitos cumulativos, a resolução ou a modificação do contrato com fundamento numa alteração

superveniente das circunstâncias dependerá sempre de uma análise casuística pelos tribunais portugueses perante cada caso em concreto.

Finaliza-se, assim, referindo que nem todas as perturbações no cumprimento das obrigações provocadas pela legislação extraordinária decretada para minimizar os efeitos da pandemia (Covid-19) são suscetíveis de enquadrarem este instituto jurídico em questão, a parte lesada terá sempre de provar que adotou comportamentos eficazes de forma a mitigar os prejuízos resultantes desta crise pandémica. Este instituto jurídico deve ser usado apenas nos casos em que as perturbações na execução contratual decorrentes da pandemia (Covid-19), não tenham solução noutros institutos jurídicos.

8. Conclusão

O crédito bancário constitui uma das principais fontes de financiamento externo mais utilizado pelas empresas portuguesas. Assim, o crédito bancário é fundamental para que as empresas possam proceder ao seu investimento e à sua expansão, assim como desenvolver a sua atividade empresarial de curto prazo.

Desde o teorema de Modigliani-Miller, que inicia o pensamento moderno sobre a estrutura de capital, foram desenvolvidas outras teorias relacionadas com a estrutura de capital das empresas.

De acordo com o teorema Modigliani-Miller a estrutura de capital de uma empresa é irrelevante, uma vez que o seu valor de mercado permanece igual independentemente da fonte de financiamento que utiliza. No entanto, os economistas Merton Miller e Franco Modigliani, quando inicialmente elaboraram o teorema em questão, não incluíram o custo fiscal. Deste modo, a estrutura de capital de uma empresa é sim relevante para o seu valor de mercado, devido ao facto de o custo fiscal pela utilização do financiamento por capital alheio é dedutível para efeitos fiscais, o que favorece o valor de mercado de uma empresa, contrariamente dos dividendos pagos pelo recurso do capital próprio.

Todavia, segundo a teoria *trade-off* o recurso a capital alheio pelas empresas deve ser equilibrado, isto porque os custos associados pelo recurso de capital alheio diminuem o valor das empresas. Assim, a estrutura de capitais das empresas só será ótima, se houver um equilíbrio entre os custos e os benefícios fiscais do capital alheio, tendo em vista a maximização do valor das empresas.

Deste modo, os estudos *suprarreferidos* sobre a avaliação da estrutura de capital das empresas, apenas evidenciam as razões pelas quais as empresas devem optar por utilizar como fonte de financiamento capitais próprios ou capitais alheios. Porém, estudos mais recentes realizados pelos economistas Joshua Rauh e Amir Sufi demonstram que a composição da dívida é igualmente importante na maximização do valor das empresas.

A pandemia (Covid-19) provocou um impacto negativo na economia e nas relações contratuais. Em virtude das medidas excepcionais e temporárias, como o encerramento temporário dos estabelecimentos comerciais, as empresas enfrentam períodos de grande instabilidade económica o que originou um grau de exigência acrescido por estas em satisfazer o cumprimento das obrigações contratuais dos contratos

de crédito. E, como tal, prevê-se casos de incumprimento contratual passíveis de legitimar o vencimento antecipado das obrigações e/ou a resolução dos contratos.

Neste sentido, os mutuários devem ter especial atenção ao conteúdo contratual dos respetivos contratos de crédito celebrados, especialmente a inclusão de cláusulas *cross default*, as quais conferem o direito às instituições bancárias de exigir o pagamento antecipado das obrigações pecuniárias e/ou o direito de resolver o contrato.

As medidas de restrição adotadas durante o primeiro estado de emergência tiveram um impacto transversal a empresas de todas as dimensões e a todos os setores de atividade, com exceção do setor retalhista alimentar que registou um aumento no volume de negócios. Neste sentido, praticamente metade das empresas portuguesas estimam não possuir liquidez suficiente para conseguirem permanecer em funcionamento por um período superior a dois meses.

Assim, as medidas de apoio à liquidez foram fundamentais à normalização da atividade empresarial das empresas, especialmente as empresas dos setores do turismo e da restauração, considerados os setores mais afetados pelas medidas de restrição à atividade social e económica.

Relativamente às medidas adotadas para mitigação do impacto da pandemia (Covid-19) na performance dos contratos de crédito, o Governo concedeu uma moratória bancária que permite o diferimento do cumprimento das prestações pecuniárias. Porém, a presente moratória apresenta restrições quanto ao seu âmbito de aplicação, subjetivo e objetivo, bem como caráter provisório e, por isso, deve ser considerada uma medida de reestruturação.

Neste contexto, dadas estas restrições impostas pelo regime de moratória e, no caso de este regime não ter conseguido alcançar a finalidade a que se proponha, o equilíbrio das posições contratuais, os mutuários podem recorrer aos institutos gerais do Código Civil.

Considerando o entendimento maioritário por parte da doutrina portuguesa a extinção da obrigação ocorre por impossibilidade absoluta, a incapacidade financeira temporária não é razão para que a execução das prestações pecuniárias dos contratos de financiamento seja impossível de ser realizada. Portanto, no caso em concreto, a impossibilidade é económica, um impedimento de cariz económico e, por isso, não se aplica o regime jurídico da impossibilidade do cumprimento (artigo 790.º CC).

Em conformidade com o mencionado anteriormente, o instituto jurídico da alteração das circunstâncias é um instituto que apresenta uma natureza tendencialmente

subsidiária e com requisitos cumulativos de difícil preenchimento. Neste sentido, a resolução ou modificação dos contratos de crédito com fundamento numa alteração superveniente das circunstâncias, dependerá, num primeiro momento, de aferir se existem cláusulas de repartição de risco nos contratos em questão e, na ausência destas, num segundo momento, aferir se as perturbações no cumprimento das obrigações pecuniárias, em virtude das medidas legislativas extraordinárias, são suscetíveis de enquadrarem outros institutos jurídicos.

É expectável que os tribunais portugueses sejam convocados a intervirem em ações judiciais para a aplicação da norma do artigo 437.º, n.º 1 do CC como solução de resposta às situações de perturbação que a legislação extraordinária decretada provocou no cumprimento das prestações pecuniárias dos contratos de crédito celebrados. Porém, relativamente aos efeitos da crise financeira de 2007-2008, nomeadamente a respeito dos contratos de *swap*, a jurisprudência portuguesa em algumas das suas decisões proferidas considerou a exigência das obrigações assumidas pela parte lesada coberta pelos riscos próprios do contrato.

Em princípio, contrariamente do que ocorreu com a crise financeira de 2007-2008, as perturbações no cumprimento das obrigações constituem riscos que ultrapassam os riscos próprios dos contratos.

Em suma, a pandemia (Covid-19) é uma realidade relativamente recente, ainda não é possível afirmar conclusões assertivas sobre as perturbações na execução das prestações contratuais dos contratos de crédito resultantes da crise pandémica serem suscetíveis de enquadrarem o instituto jurídico da alteração das circunstâncias, embora não nos parece que o preenchimento de todos os requisitos do artigo 437.º, n.º 1 do CC suscitará dúvidas, não obstante a avaliação casuística pelos tribunais portugueses de cada caso em concreto.

9. Bibliografia

ALMEIDA, Carlos Ferreira De - *Erro sobre a base do negócio*, Cadernos de Direito Privado, n.º 43, 2013.

ALMEIDA, Carlos Ferreira De - *Contratos II: Conteúdo. Contratos de Troca*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2012.

ANTUNES, José Engrácia - *Direito dos Contratos Comerciais*, Coimbra, Almedina, 2014.

ANTUNES, José Engrácia - *Direito dos Contratos Comerciais*, 4.ª Reimpressão da Edição de Outubro de 2009, Almedina, 2015.

ANTUNES, José Engrácia - *Os Instrumentos Financeiros*, Coimbra, Almedina, 4.ª Ed., 2020.

ANTUNES, Henrique Sousa - *A alteração das circunstâncias no direito europeu dos contratos*, in Cadernos de Direito Privado, N.º 47, 2014.

ATAÍDE, Rui De Mascarenhas - *O Direito dos contratos privados face à presente crise pandémica. Alguns problemas, em especial, a impossibilidade económica temporária*, in Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Vol. LXI, 2020.

BAPTISTA, Lina Castro - *Entre a Impossibilidade da Prestação e a Alteração das Circunstâncias em Contexto da Pandemia de Covid-19*, in Covid-19 e Alteração Superveniente das Circunstâncias: Critérios Orientadores de Decisão em Situações Tipicamente Previsíveis, Direção-Regional Norte da ASJP, 1.ª Ed., 2020.

BESSIS, Joël - *Risk Management in Banking*, United Kingdom, John Wiley & Sons, 4th Ed., 2015.

CASELI, Stefano e NEGRI, Giulia - *Private Equity and Venture Capital in Europe: Markets, Techniques, and Deals*, Academic Press, 3.ª Ed., 2021.

COELHO, Francisco Pereira - *O Problema da Causa Virtual na Responsabilidade Civil*, Almedina, 1998.

CORDEIRO, António Menezes - *Manual de Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 4.ª Ed., 2010.

CORDEIRO, António Menezes - *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 6.ª Ed., 2016.

CORDEIRO, António Menezes - *Tratado De Direito Civil - Contratos em Especial, Tomo XII*, Coimbra, Almedina, 2018.

CORDEIRO, António Menezes - *Código Civil Comentado II - Das Obrigações em Geral*, coordenação de Pedro Romano Martinez e Dário Moura Vicente, Coimbra, Almedina, 2021.

CORDEIRO, António Menezes - *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo VI*, Coimbra, Almedina, 3.^a Ed., 2019.

CORDEIRO, António Menezes - *Tratado De Direito Civil, Direito das Obrigações, Tomo IX*, Coimbra, Almedina, 3.^a Ed., 2017.

COSTA, Almeida - *Direito das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 5.^a Ed., 1991.

COSTA, Mário Júlio De Almeida - *Direito das Obrigações*, 12.^a Edição – Reimpressão 2019, Coimbra, Almedina, 2018.

COSTA, Mário Júlio De Almeida - *Direito das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 7.^a Ed., 1998.

COSTA, Mariana Fontes Da - *Da Alteração Superveniente das Circunstâncias: em especial à luz dos contratos bilateralmente comerciais*, Coimbra, Almedina, 2017.

DHANKAR, Raj S. - *Capital Markets and Investment Decision Making*, Springer, 2019.

DIAS, Joana Pereira - *Contributo para o estudo dos actuais paradigmas das cláusulas de garantia e/ou segurança: a “pari passu”, a “negative pledge”, a “cross default”, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles*, Coimbra, Almedina, Vol. IV, 2003.

DUARTE, Diogo Pereira e PASSARADAS, Francisco - *Estudos de Direito Bancário I, in Gestão de risco, compliance e auditoria interna*, coordenação de António Menezes Cordeiro, Manuel Januário da Costa Gomes, Miguel Brito Bastos e Ana Alves Leal, Coimbra, Almedina, 2018.

FERREIRA, Bruno - *Contratos de Crédito Bancário e Exigibilidade Antecipada*, Coimbra, Almedina, 2011.

FERREIRA, Durval - *Erro Negocial. Objecto - Motivos - Base negocial e Alterações de Circunstâncias*, 2.^a Ed., Almedina, Coimbra, 1998.

FONSECA, Ana Taveira Da - *Pandemia de Covid-19 e riscos próprios do contrato*, in Contratos e Pandemia – Resolução, suspensão e modificação dos contratos em tempos de pandemia, coordenação de Gonçalo Malheiro e Luís Barreto Xavier, Coimbra, Almedina, 2021.

FRADA, Manuel Carneiro Da - *Alteração das Circunstâncias e Justiça do Contrato*, Principia, 2021.

GOMES, Manuel Januário Da Costa - *Assunção fidejussória de dívida: Sobre o sentido e o âmbito da vinculação como fiador*, Coimbra, Almedina, 2000.

GONÇALVES, José Luís Dias - *As empresas sociais e o seu financiamento: as sociedades e os fundos de empreendedorismo social*, in Direito das Sociedades em Revista, Almedina, Ano XI, Vol. 21, 2019.

GULATI, Sumit - *Financial Management*, McGraw Hill Education, 1.^a Ed., 2014.

JORGE, Fernando Pessoa - *A garantia contratual da igualdade dos credores nos empréstimos internacionais*, Estudos comemorativos do XX Aniversário, Centro de Estudos Fiscais, Lisboa.

KRISHNAMURTI, Chandrasekhar e VISHWANATH, S.R. - *Corporate Finance: Theory and Practice*, Response Books, 2.^a Ed., 2007.

LEITÃO, Luís Manuel Teles De Menezes - *Direito das Obrigações – Volume III – Contratos em Especial*, Coimbra, Almedina, 12.^a Ed., 2018.

LEITÃO, Luís Manuel Teles De Menezes - *Garantia das Obrigações*, Coimbra, Almedina, 6.^a Ed., 2018.

LEITÃO, Luís Manuel Teles De Menezes - *Direito das Obrigações – Volume II – Transmissão e Extinção das Obrigações. Não Cumprimento e Garantias de Crédito*, Coimbra, Almedina, 11.^a Ed., 2017.

LIMA, Fernando Andrade Pires De e VARELA, João De Matos Antunes - *Código Civil Anotado*, com a colaboração de Manuel Henrique Mesquita, Vol. I, 3.^a edição revista e atualizada, Coimbra Editora, 1982.

MACHADO, João Baptista - *Pressupostos da resolução por incumprimento*, in Obra Dispersa, Braga, Scientia Iuridica, Vol. I, 1991.

MÄNTYSAARI, Petri - *The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law*, Springer, Vol. II, 2009.

MARTINEZ, Pedro Romano - *Da Cessação do Contrato*, Almedina, 3.^a Ed, 2017.

MONTEIRO, António Pinto e GOMES, Júlio Manuel Vieira - *A «Hardship Clause» e o Problema da Alteração das Circunstâncias (Breve Apontamento)*, Separata Juris et de Urbe, Universidade Católica do Porto, 1998.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo De - *Desvinculação Programada do Contrato*, Coimbra, Almedina, 2021, p. 225, CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA, *Contratos IV - Funções. Circunstâncias. Interpretação.*, Coimbra, Almedina, 2.^a Ed., 2018.

PATRÍCIO, José Simões - *Direito Bancário Privado*, Lisboa, Quid Juris- Sociedade Editora, 2004.

PEREIRA, Sofia Gouveia - *O Contrato de Abertura de Crédito Bancário*, Principia, 2000.

PERIASAMY, P. - *Financial Management*, Tata McGraw Hill Education, 2.^a Ed., 2009.

PINTO, Carlos Alberto Da Mota - *Teoria Geral do Direito*, coordenação de António Pinto Monteiro e Paulo Mota Pinto, 4.^a Ed., Coimbra Editora, 2005.

PIRES, Catarina Monteiro - *Impossibilidade da Prestação*, Almedina, 2020.

SERRA, Adriano Vaz - *Resolução ou modificação dos contratos por alteração das circunstâncias*, BMJ, nº 68, 1957.

SILVA, João Calvão Da - *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2001.

SILVA, Eduardo Sá, *et.al.*, - *Finanças e Gestão de Riscos Internacionais*, Vida Económica, 2013.

TEIXEIRA, Maria Emília - *O Contrato de Swap: O credit default swap e o seguro de crédito*, Coimbra, Almedina, 2017.

TELLES, Inocêncio Galvão - *Manual dos Contratos em Geral*, 4.^a Ed., Coimbra, Almedina, 2002.

TELLES, Inocêncio Galvão - *Direito das Obrigações*, Coimbra Editora, 7.^a Ed., 2010.

VARELA, João De Matos Antunes - *Das Obrigações em Geral*, Vol. I, Almedina, Coimbra, 10.^a Ed, 2000.

VASCONCELOS, Miguel Pestana De - *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2021.

VASCONCELOS, Miguel Pestana De - *Direito das Garantias*, Coimbra, Almedina, 3.ª Ed., 2019.

VASCONCELOS, Miguel Pestana De - *Direito Bancário*, Coimbra, Almedina, 2017.

VASCONCELOS, Pedro Pais De - *Contratos Atípicos*, Coimbra, Almedina, 2.ª Ed., 2009.

VASCONCELOS, Pedro Pais De e VASCONCELOS, Pedro Leitão Pais De - *Teoria Geral do Direito Civil*, 9.ª Ed., Coimbra, Almedina, 2019.

Documentos em suporte eletrónico:

AGUIAR, Nuno - *A Europa tem uma bazuca, mas Portugal tem uma bisnaga?*, Revista Visão, de 10 de janeiro de 2021, disponível em «<https://visao.sapo.pt/atualidade/economia/2021-01-10-a-europa-tem-uma-bazuca-mas-portugal-tem-uma-bisnaga/>», consultado em 21/10/2021.

ASCENSÃO, José De Oliveira - *Onerosidade Excessiva por "Alteração das Circunstâncias"*, ROA, Ano 65 – Vol. III, Dezembro 2005, disponível em «<https://portal.oa.pt/publicacoes/revista/ano-2005/ano-65-vol-iii-dez-2005/doutrina/jose-de-oliveira-ascensao-onerosidade-excessiva-por-alteracao-das-circunstancias/>», consultado em 15/11/2021.

ASCENSÃO, José De Oliveira - *Alteração das circunstâncias e justiça contratual no novo Código Civil*, 2004, disponível em «<http://www.fd.ulisboa.pt/wp-content/uploads/2014/12/Ascensao-Jose-Oliveira-ALTERACAO-DAS-CIRCUNSTANCIAS-E-JUSTICA-CONTRATUAL-NO-NOVO-CODIGO-CIVIL.pdf>», consultado em 31/11/2021.

BARBOSA, Luciana e PINHO, Paulo Soares De - *Estrutura de financiamento das empresas*, Banco de Portugal, Lisboa, Revista de Estudos Económicos, Vol. II, n.º 1, 2016, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/reev2n1_p.pdf», consultado em 3/05/2021.

COELHO, Diogo - *Financiamento Societário, Covenants e Responsabilidade dos Credores – Qual o papel da Teoria da Agência aplicada aos Covenants na responsabilidade dos Credores-Financiadores?*, in Revista de Direito das Sociedades,

Coimbra, Almedina, Vol. VII, N.º 3/4, 2015, disponível em «<http://www.revistadedireitodassociedades.pt/artigos/-financiamento-societario-covenants-e-responsabilidade-dos-credores-qual-o-papel-da-teoria-da-agenc>», consultado em 14/09/2021.

COMMISSION, European - *State aid: Commission approves German “umbrella” scheme to support uncovered fixed costs of companies affected by coronavirus outbreak*, de 20 de novembro de 2020, disponível em «[file:///C:/Users/vs931021/Downloads/State aid Commission approves German umbrella scheme to support uncovered fixed costs of companies affected by coronavirus outbreak.pdf](file:///C:/Users/vs931021/Downloads/State%20aid%20Commission%20approves%20German%20umbrella%20scheme%20to%20support%20uncovered%20fixed%20costs%20of%20companies%20affected%20by%20coronavirus%20outbreak.pdf)», consultado em 27/10/2021.

CORDEIRO, António Barreto Menezes - *Alteração das Circunstâncias*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>», consultado em 15/11/2021.

CORDEIRO, António Menezes - in *Novo Coronavírus e Crise Contratual – Anotação ao Código Civil*, coordenação de Catarina Monteiro Pires, AAFDL, Lisboa, 2020, disponível em «<https://aafdl.cld.bz/Novo-Corona-virus-e-Crise-Contratual>», consultado em 20/11/2021.

CORDEIRO, António Menezes - *Aspetos Bancários da Crise Covid-19*, Revista de Direito Financeiro e dos Mercados de Capitais, Vol. II, 2020, disponível em «<https://blook.pt/publications/publication/d9ec7703132b/>», consultado em 12/08/2021.

COSTA, Mariana Fontes Da - *Covid-19 e alteração superveniente das circunstâncias*, ROA, Ano 81, 2021, disponível em «<https://portal.oa.pt/media/133314/mariana-fontes-da-costa.pdf>», consultado em 5/09/2021

COSTA, Mariana Fontes Da - *A atual pandemia no contexto das perturbações da grande base do negócio*, Observatório Almedina, 2020, disponível em «<https://observatorio.almedina.net/index.php/2020/04/01/a-atual-pandemia-no-contexto-das-perturbacoes-da-grande-base-do-negocio/>», consultado em 12/11/2021.

DECRETO-LEI n.º 10-J/2020. D.R. I Série. 61 (2020-03-26) 22-28, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/10-j-2020-130779509>», consultado em 3/8/2021.

DECRETO-LEI n.º 26/2020. D.R. I Série. 115 (2020-06-16) 8-13, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/26-2020-135844795>», consultado em 5/8/2021.

DECRETO-LEI n.º 78-A/2020. D.R. I Série. 190 (2020-09-29) 2-8, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/78-a-2020-144010968>», consultado em 7/8/2021.

DECRETO-LEI n.º 2-A/2020. D.R. I Série. 57 (2020-03-20) 5-17, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/decreto/2-a-2020-130473161>», consultado em 8/8/2021.

DECRETO-LEI n.º 107/2020. D.R. I Série. 253 (2020-12-31) 3-4, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/107-2020-152639802>», consultado em 9/8/2021.

DESPACHO NORMATIVO n.º 8/2021. D.R. II Série. 43 (2021-03-3) 39-46, disponível em «<https://dre.pt/dre/analise-juridica/despacho-normativo/8-2021-158698071>», consultado em 16/8/2021.

DUARTE, Diogo Pereira - *O Contrato de Mútuo*, in 2.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Contratos em Especial e Responsabilidade, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f956034234341.pdf>», consultado em 10/11/2021.

EUROPEIA, Jornal Oficial Da União - *Quadro temporário para medidas de auxílios estatais para apoiar a economia no atual surto de COVID-19*, Comunicação da comissão, de 20 de março de 2020, disponível em «[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0320\(03\)&rid=7](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0320(03)&rid=7)», consultado em 3/10/2021.

EUROPEIA, Jornal Oficial Da União - *Alteração ao Quadro Temporário relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia no atual contexto do surto de COVID-19*, Comunicação da comissão, de 4 de abril de 2020, disponível em «[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0404\(01\)&from=PT](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52020XC0404(01)&from=PT)», consultado em 5/10/2021.

EY-PARTHENON - *A crise económica da COVID-19 Factos e perspetivas, Desafios e respostas*, de 24 de abril de 2020, disponível em «https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_pt/topics/covid-19/ey-caderno-de-notas-a-crise-economica-da-covid-19-v1-edicao.pdf», consultado em 29/10/2021.

FOMENTO, Banco Português De - *Linha de Apoio à Economia COVID-19 Agências de Viagens e Operadores Turísticos*, Documento de divulgação, de 19 de fevereiro de 2021, disponível em «https://www.bpfomento.pt/fotos/produtos_documentos/20210219_documento_divulgacao_lae_agencias_viagens_e_operadores_turisticos_10811022036035161f3d56d.pdf», consultado em 17/10/2021.

FRADA, Manuel Carneiro Da - *A Alteração das Circunstâncias à Luz do Covid-19: Teses e reflexões para um diálogo*, ROA, Ano 80, Nº I/II, 2020, disponível em «<https://portal.oa.pt/media/131420/manuel-carneiro-da-frada.pdf>», consultado em 2/06/2021.

FRADA, Manuel Carneiro Da - *Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito vs. Contratos de gestão de carteiras*, ROA, Ano 69, vol. III/IV, 2009, disponível em «<https://portal.oa.pt/upl/%7Bcff74a79-cd48-48be-afe5-abf13c42a66f%7D.pdf>», consultado em 17/11/2021.

GOPINATH, Gita - *Como Administrar Recuperações Divergentes*, de 6 de abril de 2021, disponível em «<https://www.imf.org/pt/News/Articles/2021/04/06/Blog-WEO-Ch1-Global-Prospects-Policies>», consultado em 30/10/2021.

INOVAÇÃO, Agência Para A Competitividade E - *Linha de Apoio à Economia – COVID 19*, Documento de divulgação, 2020, disponível em «https://www.iapmei.pt/Paginas/COVID-DOCS/Doc_ApoioEconomia.aspx», consultado em 28/10/2021.

INVESTIMENTOS, Pme - *Linha de Crédito Capitalizar 2018*, Documento de divulgação, 2020, disponível em «https://www.iapmei.pt/Paginas/COVID-DOCS/Doc_LinhaCreditoCapitalizar.aspx», consultado em 31/10/2021.

INVESTIMENTO, Sociedade De - *Linha de Apoio à Economia COVID-19 Micro e Pequenas Empresas*, Documento de divulgação, de 30 de julho de 2020, disponível em «https://www.spgm.pt/fotos/produtos_documentos/20200730_documento_divulgacao_linha_apoio_economia_covid_19_mpe_9667645825f29469dba8cd.pdf», consultado em 13/10/2021.

INVESTIMENTO, Sociedade De - *Linha de Apoio à Economia – COVID 19 - Médias Empresas, Small Mid Caps e Mid Caps*, Documento de divulgação, de 29 de setembro de 2020, disponível em «

https://www.spgm.pt/fotos/produtos_documentos/20200929_documento_divulgacao_li_nha_apoio_economia_covid_19_medias_empresas_small_e_mid_caps_12213854145f7452dfa9b0f.pdf», consultado em 15/10/2021.

MANTEU, Cristina, *et al.*, - *O Impacto de Curto Prazo da Pandemia Covid-19 nas Empresas Portuguesas*, Occasional Paper, Banco de Portugal, 2020, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/op202003_pt.pdf», consultado em 13/03/2022.

MELLO, Alberto De Sá e - *Modificação ou resolução dos contratos por alteração das circunstâncias, no contexto da pandemia COVID-19*, Observatório Almedina, 2021, disponível em «<https://observatorio.almedina.net/index.php/2021/01/28/modificacao-ou-resolucao-do-contrato-por-alteracao-das-circunstancias-no-contexto-da-pandemia-covid-19>», consultado em 11/11/2021.

MODIGLIANI, Franco e MILLER, Merton - *The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment*, American Economic Review, Vol. 48, n.º 3, 1958, disponível em «<https://www.jstor.org/stable/1809766>», consultado em 15/03/2022.

MODIGLIANI, Franco e MILLER, Merton - *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*, American Economic Review, Vol. 53, n.º 3, 1963, disponível em «<https://www.jstor.org/stable/1809167>», consultado em 25/03/2022.

MORNINGSTAR, DBRS - *European Bank Moratoria: Short-Term Relief Only*, 2020, disponível em «<https://www.dbrsmorningstar.com/research/368280/european-bank-moratoria-short-term-relief-only>», consultado em 27/09/2021.

MYERS, Stewart Clay - *The Capital Structure Puzzle*, San Francisco, The Journal of Finance, Vol. 39, 1984, disponível em «<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>», consultado em 17/03/2022.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo De - *Os credores e o governo societário: deveres de lealdade para os credores controladores?*, in Revista de Direito das Sociedades, Coimbra, Almedina, Vol. I, N.º 1, 2009, disponível em «[http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202009-01%20\(095-133\)%20%20Doutrina%20%20Ana%20Perestrelo%20de%20Oliveira%20%20Os%20credores%20e%20o%20governo%20societ%C3%A1rio%3A%20deveres%20de%20leal](http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202009-01%20(095-133)%20%20Doutrina%20%20Ana%20Perestrelo%20de%20Oliveira%20%20Os%20credores%20e%20o%20governo%20societ%C3%A1rio%3A%20deveres%20de%20leal)

[dade%20para%20os%20credores%20controladores%3F.pdf»](#), consultado em 11/12/2021.

OLIVEIRA, Madalena Perestrelo De - *Moratória Bancária*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual – Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>», consultado em 5/11/2021.

PIRES, Catarina Monteiro - *Modificar e Renegociar o Contrato, Reduzir as Prestações*, in 1.º Videocast Novo Coronavírus e Gestão da Crise Contratual - Estratégias Jurídicas, Centro de Investigação de Direito Privado, 2020, disponível em «<https://www.cidp.pt/Archive/Docs/f633504439438.pdf>», consultado em 7/11/2021.

PIRES, Catarina Monteiro - *Limites dos esforços e dispêndios exigíveis ao devedor para cumprir*, ROA, Ano 76 (2016), disponível em «<http://www.catarinamonteiropires.com/Archive/Docs/f755007429055.pdf>», consultado em 27/11/2021.

A PORTARIA n.º 271-A/2020. D.R. I Série. 229 (2020-11-24) 39-46, disponível em «<https://dre.pt/dre/legislacao-consolidada/portaria/2020-154361196>», consultado em 17/8/2021.

PORTUGAL, Banco De - *Boletim Económico - outubro 2020*, Departamento de Estudos Económicos, Lisboa, 2020, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_out2020_p.pdf#page=83», consultado em 30/09/2021.

PORTUGAL, Banco De - *O recurso a moratórias de crédito foi maior nos setores mais afetados pela pandemia*, de 13 de novembro de 2020, dados estatísticos disponíveis para consulta em «<https://www.bportugal.pt/page/economia-numa-imagem-83>», consultado em 1/10/2021.

PORTUGAL, Banco De - *Relatório de Estabilidade Financeira*, Lisboa, Departamento de Estabilidade Financeira, 2021, disponível em «https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/ref_06_2021_pt.pdf», consultado em 3/11/2021.

RAUH, Joshua e SUFI, Amir - *Capital Structure and Debt Structure*, Review of Financial Studies, Vol. 23(12), 2010, disponível em

«https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14488/w14488.pdf», consultado em 2/01/2022.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 11-A/2020. D.R. I Série. 58 (2020-03-23) 10-11, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/resolucao-conselho-ministros/11-a-2020-130602980>», consultado em 12/8/2021.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 10-A/2020. D.R. I Série. 52 (2020-03-13) 14-18, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/resolucao-conselho-ministros/10-a-2020-130243054>», consultado em 12/8/2021.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 4/2020. D.R. I Série. 60 (2020-03-25) 18-22, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/despacho-normativo/4-2020-130600838>», consultado em 13/8/2021.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 8/2021. D.R. I Série. 43 (2021-03-21) 39-46, disponível em «<https://files.dre.pt/2s/2021/03/043000000/0003900046.pdf>», consultado em 15/8/2021.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 101/2020. D.R. I Série. 147 (2021-07-30) 2-20, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/resolucao-conselho-ministros/101-a-2021-168788654>», consultado em 15/8/2021.

RESOLUÇÃO DO CONSELHO DE MINISTROS n.º 114/2020. D.R. I Série. 252 (2020-12-30) 2-20, disponível em «<https://dre.pt/dre/detalhe/resolucao-conselho-ministros/114-2020-152512121>», consultado em 16/8/2021.

ROSA, Diana Serrinha - *As cláusulas cross default no ordenamento jurídico português*, in *Revista de Direito das Sociedades*, Coimbra, Almedina, Vol. VIII, N.º 1, 2016, disponível em «[http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202016-01%20\(211246\)%20%20Doutrina%20-%20Diana%20Serrinha%20Rosa%20%20As%20cl%C3%A1usulas%20cross%20default%20no%20ordenamento%20jur%C3%ADdico%20portugu%C3%AAs.pdf](http://www.revistadedireitodassociedades.pt/files/RDS%202016-01%20(211246)%20%20Doutrina%20-%20Diana%20Serrinha%20Rosa%20%20As%20cl%C3%A1usulas%20cross%20default%20no%20ordenamento%20jur%C3%ADdico%20portugu%C3%AAs.pdf)», consultado em 25/10/2021.

SBRISIA, Henrique - *A Cláusula Cross Default na Perspectiva da Análise Económica do Direito*, in *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, Centro de Investigação de Direito Privado, N.º 3, 2020, disponível em «https://www.cidp.pt/revistas/rjlb/2020/3/2020_03_0897_0941.pdf», consultado em 19/12/2021.

TRANSIÇÃO DIGITAL, Gabinete Do Ministro De Estado Da Economia E - *COVID-19: Linha de Crédito de Apoio à Atividade Económica - COVID-19 acessível a todos os setores*, Nota à comunicação social, 2020, disponível em «<https://www.portugal.gov.pt/download-ficheiros/ficheiro.aspx?v=%3D%3DBAAAAB%2BLCAAAAAABACzNDc0BACqnMAaBAAAAA%3D%3D>», consultado em 11/10/2021.

TRANSIÇÃO DIGITAL, Gabinete Do Ministro De Estado Da Economia E - *Apoiar Restauração abrange dia de Fim de Ano*, 2020, disponível em «<https://www.portugal.gov.pt/downloadficheiros/ficheiro.aspx?v=%3d%3dBQAAAB%2bLCAAAAAABAAzNLC0MAAAwsy0sAUAAAA%3d>», consultado em 31/10/2021.

10. Jurisprudência

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto, Processo n.º 11695/15.0T8PRT.P1, Relator Filipe Caroço.

Acórdão do STJ de 07.10.1982, Processo n.º JSTJ00002780, Relator Lopes Neves.

Acórdão do STJ de 05.05.1987, Processo n.º JSTJ00012501, Relator Magalhães Baião.

Acórdão do STJ de 15.05.2012, Processo n.º 5223/05.3TBOER.L1. S1, Relator António Joaquim Piçarra.

Acórdão do STJ de 10.12.2013, Processo n.º 675/08.2TBCEB.C1. S1, Relator Gabriel Catarino.

Acórdão do STJ de 27.11.2012, Processo n.º 9052/09.7TBOER.L1. S1, Relator Gabriel Catarino.

Acórdão do STJ de 15.03.2005, Processo n.º 04B4177, Relator Lucas Coelho.

Acórdão do STJ de 23.01.2014, Processo n.º 1117/10.9TVLSB.P1. S1, Relator Granja Da Fonseca.

Acórdão do STJ de 14.06.2012, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2-2, Relator Sérgio Almeida.

Acórdão do STJ de 10.01.2013, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2. S1, Relator Orlando Afonso.

Acórdão do STJ de 10.10.2013, Processo n.º 1387/11.5TBBCL.G1. S1, Relator Granja da Fonseca.

Acórdão do STJ de 10.04.2014, Processo n.º 1167/10.5TBACB-E.C1. S1, Relator Silva Gonçalves.

Acórdão do STJ de 14.06.2012, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2-2, Relator Sérgio Almeida.

Acórdão do Tribunal da Relação do Porto de 06.06.2016, Processo n.º 4463/14.9TBVNG-A. P1, Relator Carlos Querido.

Acórdão do STJ de 10.12.1996, Processo n.º 96A470, Relator Fernandes Magalhães.

Acórdão do STJ de 10.01.2013, Processo n.º 187/10.4TVLSB.L2. S, Relator Orlando Afonso.

Índice

1. Introdução	7
2. Financiamento externo	8
2.1. Crédito bancário	8
2.2. Estrutura de financiamento das empresas.....	11
2.2.1. Teorema Modigliani-Miller	12
2.2.2. As teorias <i>Trade-Off</i> e <i>Pecking Order</i>	14
2.2.3. Estrutura de capital e de dívida das empresas	15
3. Impacto da pandemia (Covid-19)	16
3.1. Impacto na performance dos contratos de crédito	16
3.1.1. Vencimento antecipado das obrigações.....	17
3.1.2. Resolução contratual.....	20
3.2. Impacto no desempenho económico e financeiro das empresas portuguesas	21
4. Medidas adotadas que visam mitigar os efeitos negativos provocados pela pandemia (Covid-19).....	24
4.1. Moratória bancária.....	24
4.2. Linhas de crédito para empresas.....	28
5. Apoios diretos em percentagem do PIB	34
6. Impossibilidade da prestação	36
6.1. Considerações introdutórias	36
6.2. Regime	39
7. Alteração das circunstâncias no Código Civil (artigo 437.º, n.º 1 CC)	41
7.1. A Previsão.....	41
7.2. Requisitos	43
7.3. Aplicação ao caso em concreto	52
8. Conclusão	64
9. Bibliografia	67
10. Jurisprudência	79