

INVESTIGAÇÃO ACERCA DA POSSIBILIDADE DE REVISÃO DO CONTRATO DE SWAP

Marcelo Otavio Camargo Ramos¹

RESUMO: O presente artigo tem por objetivo aferir a possibilidade de revisão dos contratos de swap afetados pela alta do dólar decorrente da crise financeira de 2008. Para tanto, serão investigadas as características deste contrato, bem como o regime jurídico aplicável ao desequilíbrio contratual superveniente. Por fim, aplicando-se as normas relativas a onerosidade excessiva se concluirá pela impossibilidade de resolução dos referidos contratos.

Palavras-chave: Revisão contractual. Contrato de swap.

ABSTRACT: This article aims to assess the possibility of revision of the swap contracts affected by the high of the dollar resulting from the financial crisis of 2008. For such purpose, It will be investigated the characteristics of this contract and the legal regime applicable to surviving contractual imbalance. Finally, applying the rules about “onerosidade excessiva” it will reach the conclusion of impossibility of dissolution of those contracts.

Keywords: Contractual review. Swap contract.

1

“The pound of flesh which I demand of him Is dearly bought as mine, and I will have it. If you deny me, fie upon your law! There is no force in the decrees of Venice.” W. Shakespeare.
The Merchant of Venice.

I – INTRODUÇÃO

O estudo analisa a racionalidade econômica e o enquadramento jurídico dos contratos de swap no Brasil. Diante da crise de 2008, surgiram teses questionando a exigibilidade desses contratos em face da abrupta valorização cambial. A análise perpassa a caracterização jurídica do contrato, a lógica econômica subjacente e o movimento de padronização que permite tratá-lo como categoria genérica

II. A CRISE E SEU IMPACTO NOS CONTRATOS DE SWAP

O ano de 2008 viu eclodir uma crise econômica - mais precisamente financeira - de grande magnitude, a maior desde o “crash” de 1929 segundo alguns². A crise financeira de 2008, originada no segmento *subprime* norte-americano, decorreu de um processo de

¹Mestrando em Direito Processual Penal, PUC-SP. graduado em Direito; especialista em Direito Civil. Especialista em Direito Constitucional

²BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Crise e Recuperação da Confiança. Dossiê da Crise [s. l.: s. n.] 2009. p.5.

desregularização iniciado na década de 1980 e da securitização de créditos imobiliários de alto risco. O estouro da bolha imobiliária resultou em escassez de crédito global e retração econômica. No Brasil, o impacto mais relevante foi a brusca valorização do dólar, que saltou de R\$ 1,55 para R\$ 2,40 entre agosto e outubro de 2009. Esse cenário gerou prejuízos a empresas com contratos de swap, motivando disputas judiciais baseadas na teoria da imprevisão e no desequilíbrio contratual³.

Compreendido o contrato de *swap* se passará à exploração das possibilidades de revisão e resolução contratual previstas pelo Direito brasileiro. Será abordada a forma pela qual as teorias de intervenção no contrato adentraram o ordenamento pátrio flexibilizando o antigo primado absoluto do *pacta sunt servanda*, mas nem por isso lhe obliterando do direito contratual⁴. Nesta etapa, se procurará delinear com clareza as possibilidades de incidência das normas de revisão ou resolução admitidas pelo Código Civil de 2002, cotejando as hipóteses normativas com a realidade encontrada no contrato ora investigado, já bem explorado a esta altura.

III. O CONTRATO DE SWAP

O mercado de swaps apresenta forte tendência de uniformização, impulsionada por associações como a ISDA, o que permite a análise da categoria de forma genérica. Juridicamente, o swap é um derivativo cujo valor depende de um ativo subjacente. No Brasil, embora mencionado em legislações esparsas, sua natureza é de contrato atípico, regido pelas normas gerais do Direito Civil.”⁵

Tal processo se caracterizou pelo surgimento de diversos novos produtos financeiros para satisfazer as novas demandas dos agentes econômicos nascidas das mudanças na macroeconomia global e do incremento do risco por elas trazida. Em especial, o ocaso do sistema de paridades fixas estabelecido no acordo de Bretton Woods⁶ acerca do qual Otávio Yazbek se posiciona da seguinte forma:

Apesar de suas muitas falhas, tal sistema assegurou, por praticamente quatro décadas, a estabilidade para as relações comerciais internacionais, inclusive para os agentes privados, que não precisavam se preocupar com o risco cambial. (...) Com o fim daquele balizamento para os mercados de câmbio, o valor das diversas moedas nacionais começou a oscilar, iniciando-se um período de instabilidade para a economia mundial, com o advento de novos riscos para os agentes econômicos envolvidos em relações

³ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. p. 10.

⁴ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan-mar 2006.: Para este autor, a ascensão do intervencionismo não foi suficiente para transfigurar o direito contratual, permanecendo prevalente o princípio da autonomia da vontade.

⁵ YAZBEK, Otávio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. p.62.

⁶ O acordo de Bretton Woods “originariamente subscrito por 44 países, fundava-se sobre o estabelecimento de paridades fixas (ou quase fixas) para as moedas nacionais” Pg. 67.

comerciais e financeiras internacionais. (...) com o final do regime de paridades, ocorreu o que aqueles autores chamam de uma ‘privatização dos riscos cambiais’, ficando os agentes econômicos expostos à oscilação do valor das moedas⁷

A nova realidade de volatilidade e incertezas fez surgir a demanda por instrumentos capazes de administrar esses novos riscos. Terreno fértil para o surgimento do contrato de *swap*, o cenário econômico mundial caracterizado pela volatilidade das taxas de câmbio e juros foi também apontado por Maria Clara Calheiros:

Em resumo, o abandono da livre convertibilidade do dólar em ouro, os choques petrolíferos, os desequilíbrios crescentes das balanças de pagamentos, alimentaram a cada vez maior incerteza nos mercados internacionais de capitais. Este fenômeno traduziu-se, em particular, numa acrescida instabilidade dos mercados de câmbios e taxas de juro.⁸

O incremento do risco relacionado às variáveis câmbio e juros criou espaço para o surgimento de um mercado cujo escopo é justamente a negociação deste risco para viabilizar sua realocação, desejada pelos agentes de mercado: alguns avessos ao risco, outros tomadores. Nesse sentido é o posicionamento de Rachel Sztajn, para quem:

A existência de dois distintos grupos de pessoas – as avessas a riscos e as que aceitam, ou buscam esses riscos – é que permite o desenvolvimento de mecanismos de realocação de áleas dos a ele avessos aos que têm disposição para suportá-las. E é no direito dos contratos, dentro da esfera da autonomia privada, que os interessados encontram ou criam modelos negociais próprios para preencher essa função.⁹

Em suma, o aumento do risco, decorrente das mudanças econômicas que aumentaram o grau de instabilidade de importantes variáveis como juros e câmbio, fortaleceu a importância dos instrumentos e operações de *hedge*¹⁰, aquelas por meio das quais os agentes mitigam o risco a que expostos em decorrência de suas posições.

O *hedge* é uma forma de proteger a posição detida por um agente – seus créditos, débitos e sua composição patrimonial - contra eventuais oscilações do mercado¹¹. A estratégia de hedging pode ser concebida de forma a limitar integralmente, ou apenas parcialmente, o risco a que se está exposto

⁷ YAZBEK, Otavio. Regulação do mercado financeiro e de capitais. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. pp. 67- 68.

⁸ CALHEIROS, Maria Clara. O contrato de Swap. Coimbra: Coimbra, 2000. p.15.

⁹ SZTAJN, Rachel. Futuros e Swaps: uma visão jurídica. São Paulo: Cultural Paulista, 1998. p. 9.

¹⁰ SZTAJN, Rachel. Futuros e Swaps: uma visão jurídica. São Paulo: Cultural Paulista, 1998. p. 189. Para autora, “Hedge pode ser encarado como a participação em mercado futuro para evitar ou reduzir a exposição ao risco no mercado à vista. Isso implica celebrar contrato futuro como substituto temporário de uma operação à vista similar.”.

¹¹ GALVÃO, Alexandre. Mercado Financeiro: uma abordagem prática dos principais produtos e serviços. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006. p. 326.

Entre os diversos instrumentos surgidos com tal finalidade, está o contrato de *swap*, o qual surgiu na década de 70¹², precipuamente para administração dos riscos relativos à oscilação cambial¹³.

Igualmente importante para a plena compreensão do contrato de *swap* é a compreensão das finalidades buscadas por aqueles que o celebram, intimamente relacionadas às causas históricas do processo de inovação financeira em que está inserido este contrato. A celebração deste contrato sabidamente pode servir a duas principais finalidades, a saber, a celebração de hedge e a especulação.

Exemplos comuns de casos em que se agentes buscam tal finalidade são oferecidos por Maria Clara Calheiros:

É normal que as empresas pretendam proteger-se das situações de risco em que o exercício das suas actividades as coloca (...) Tal é o caso do exportador que quer ver garantidas as suas receitas em divisas, do importador que deseja assegurar-se do custo final das suas aquisições no estrangeiro, ou ainda da sociedade multinacional que pretende proteger os seus dividendos e *royalties*, todos querendo evitar as consequências, eventualmente nefastas, da variação de taxas de câmbio. (...) Este comportamento é também, comprehensivelmente, adoptado pelo detentor de um empréstimo em divisas que almeja garantir que o reembolso do empréstimo contraído não se tornará demasiado oneroso, em virtude da subida da cotação da moeda em que foi celebrado o contrato. Nos mercados financeiros, os meios de cobertura de risco são procurados por todos aqueles que, tendo de emprestar dinheiro ou tomá-lo de empréstimo, receiam as futuras descida ou subida das taxas de juro.¹⁴

4

Quando a parte que celebra o contrato de *swap* tem por finalidade o hedge há uma “interdependência fatal”¹⁵ entre a atividade econômica por ela desempenhada e a referida operação financeira, o que implica a anulação dos efeitos econômicos daquela por esta. Isto é, o ganho financeiro advindo da execução do contrato de *swap* corresponde ao exato montante da perda na operação hedgiada: o importador com dívidas em dólar que busque o hedge, por exemplo, ganhará com a alta do dólar em um contrato de *swap* a quantia que perderá pelo aumento do valor real de suas dívidas.

Tal qual a aversão ao risco move aqueles que buscam o hedge, a propensão em tomá-los na busca por lucro econômico é a motivação daqueles que celebram o contrato de *swap* com finalidade especulativa. Estes agentes, ao invés de proteção contra as oscilações do mercado buscam delas beneficiarem-se apostando em altas ou baixas de preços de acordo com suas expectativas visando o lucro.

¹² SZTAJN, Rachel. *Futuros e Swaps: uma visão jurídica*. São Paulo: Cultural Paulista, 1998. p. 217.

¹³ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. pp. 34-35.

¹⁴ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. pp. 66-67.

¹⁵ LEAES, Luis Gastão Paes de Barros. “Hedging” com Futuros de índices Representativos de Ações. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, Vol. 124, Malheiros: São Paulo.

No contexto dos contratos de *swap*, muitas vezes o especulador é a contraparte daquele que busca proteção contra as oscilações. Todavia é possível a celebração de contrato de *swap* entre dois especuladores, bastando a existência de expectativas opostas entre eles.

Seja qual for a finalidade buscada por aquele que deseja celebrar um *swap*, a busca pela contraparte seria sobremaneira custosa se não fosse a intermediação realizada pelos bancos.

As enormes vantagens¹⁶ do contrato de *swap* logo fizeram dele uma operação de sucesso, levando o mercado a imprimir esforço de padronização das práticas e do vocabulário atinentes a este contrato.

A forte tendência de uniformização do vocabulário e das práticas contratuais no âmbito do mercado de *swaps*¹⁷ é apontada por parte significativa da literatura relativa aos contratos de *swap*. Parte deste movimento se deve ao surgimento das associações internacionais (*International Swap Dealers Association, British Bankers Association, Association Française des Banques*)¹⁸ e do alto grau de adesão que conseguiram no mercado. Sobre o fenômeno, posiciona-se Maria Clara Calheiros:

Característica interessante é a presença em todos eles [códigos das associações profissionais], ao lado de um conjunto de definições, de um modelo estandardizado de contrato de *swap*, i.e., um contrato-tipo para o qual as partes numa operação individual de *swap* podem remeter.¹⁹

O advento dos referidos contrato-tipo, bem como da uniformização das práticas e do vocabulário em geral se deve a uma tentativa do mercado de minimizar os custos de transação resultantes da assimetria informacional. À medida que se estipulam uma gramática comum e também uma prática contratual uniformizada, aqueles que buscam celebrar o contrato de *swap* não mais precisam incorrer em todo o custo de se informar e de negociar cada novo contrato que celebram, já que se aproveitam do aprendizado dos contratos anteriores semelhantes. Por essa razão, o referido movimento de uniformização deve ser entendido como positivo, como aparenta ser o posicionamento de Maria Clara Calheiros, que se refere a ele como uma evolução.²⁰:

¹⁶ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. p. 21. A autora cita “enormes vantagens” apresentadas pelo contrato de *swap*, apontadas pelo relatório do Banco mundial publicado em 1984.

¹⁷ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. pp. 140-142.

¹⁸ CORDEIRO FILHO, Ari. *Swaps: Aspectos Jurídicos*. Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem. São Paulo. ano 4, n. 11 jan./mar. 2001. p.72.

¹⁹ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. p. 154-155.

²⁰ CALHEIROS, Maria Clara. *O contrato de Swap*. Coimbra: Coimbra, 2000. p. 141.

IV. AS TEORIAS QUE FUNDAMENTAM A INTERVENÇÃO NOS CONTRATOS

O surgimento jurídico da possibilidade de revisão contratual se deu na Idade Média, consolidando-se na formulação de Bartolo: *Rebus sic Stantibus*, para a qual a subsistência de uma relação contratual depende da persistência das circunstâncias existentes no momento da celebração do contrato. Esta corrente viveu seu apogeu entre os séculos XIV e XVII, tendo no século XIX seu período de declínio em função da ascensão do pensamento liberal.²¹

Cláudia Lima Marques expõe mais detalhadamente a forma pela qual a ascendência desta nova corrente ideológica impactou o Direito, conformando a si o Direito Contratual e mitigando a possibilidade de revisão dos contratos:

Acreditava-se, na época, que o contrato traria em si uma natural equidade, proporcionaria a harmonia social e econômica, se fosse assegurada a liberdade contratual. O contrato seria justo e equitativo por sua própria natureza. Na expressão da época: ‘Qui dit contractuelle, dit juste’. (...) No séc. XIX, auge do liberalismo, do chamado Estado moderno, coube à teoria do direito dar forma conceitual ao individualismo econômico da época, criando a concepção tradicional de contrato, em consonância com os imperativos da liberdade individual e principalmente do dogma máximo da autonomia da vontade.²²

A centralidade ocupada pelo princípio da autonomia da vontade no Direito Contratual do início do século XX é também apontada por Clóvis do Couto e Silva:

O sistema contratual, próprio às concepções liberais do século XIX, da época em que se realizaram as grandes codificações do Direito Civil, tinha como valor supremo o princípio da autonomia da vontade.²³

Como consequência desta absoluta primazia então conferida à autonomia da vontade, não se podia admitir a revisão do produto da vontade, o contato, pela intervenção estatal do juiz²⁴.

Nesta esteira ressurgiram as teorias que fundamentam a intervenção nos contratos, permitindo sua revisão ou mesmo sua resolução, como aponta Arnoldo Wald:

A cláusula *rebus sic stantibus*, renovada no direito moderno sob o nome de teoria da imprevisão, tem assim importância como conceito amortecedor, ou seja, como idéia-força que limita a autonomia da vontade no interesse da comutatividade dos contratos e com a finalidade de assegurar a equivalência

²¹ FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007. pp. 4-5.

²² MARQUES, Cláudia Lima. Contratos no Código de Defesa do Consumidor: o novo regime das relações contratuais, 5. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. pp.59-60.

²³ COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A Teoria da Base do Negócio Jurídico no Direito Brasileiro. **Revista dos Tribunais**. São Paulo, ano 79, vol. 655, p. 7-11, mai. 1990. p. 7.

²⁴ MARQUES, Cláudia Lima. Contratos no Código de Defesa do Consumidor: o novo regime das relações contratuais, 5. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p.63.

das prestações das partes quando, por motivo imprevisto, uma delas se tornou excessivamente onerosa.²⁵

Veremos as três principais teorias que fundamentam a intervenção nos contratos, a saber, a teoria da imprevisão, surgida na França, que chegou ao Brasil pela doutrina e jurisprudência; a teoria da quebra da base do negócio jurídico, de origem alemã, que foi incorporada pelo Código de Defesa do Consumidor; e a teoria da excessiva onerosidade da prestação, originária da Itália, que influenciou o Código civil de 2002.²⁶

Passemos a uma breve análise de cada uma dessas correntes para depois verificarmos a sua aceitação pelo Direito Brasileiro atual e a forma como se deu tal aceitação.

IV.1. TEORIA DA IMPREVISÃO

A teoria da imprevisão parte do pressuposto de que existe uma cláusula *rebus sic stantibus* tácita a qualquer contrato cuja execução se estenda no tempo. Por esta razão, o cerne em torno do qual se desenvolve esta teoria é a imprevisibilidade do fato superveniente.

Em relação à imprevisibilidade como núcleo desta teoria, posiciona-se Arnaldo Rizzato:

A razão justificativa da teoria da imprevisão está, como o nome indica, nos acontecimentos imprevistos, que acarretam a impossibilidade subjetiva, ou absoluta, ou mesmo a onerosidade excessiva da prestação. Daí, parte-se para a exoneração das obrigações assumidas, ou a atenuação de suas consequências. Os princípios da eqüidade e da boa-fé, aliados às exigências da regra moral e da noção do direito, imprescindíveis nos relacionamentos negociais, formam o substrato jurídico do instituto. Assume relevância o ambiente objetivo existente ao tempo da celebração, modificando-se por completo no decurso da execução do contrato, agravando os deveres de uma das partes, ou minimizando ao máximo a prestação estipulada.²⁷

7

IV.2. TEORIA DA QUEBRA DA BASE DO NEGÓCIO JURÍDICO

Esta corrente de origem alemã é evolução da teoria da pressuposição, de Windscheid, para a qual as partes vinculam seu acordo, ainda que de modo tácito, à existência de certas situações que ao menos uma das partes pressupõe.²⁸

Tal corrente encontrou forte resistência por tutelar juridicamente circunstâncias não aceitas por uma das partes, de forma a afazer integrar o contrato normas que não tenham sido objeto do acordo de vontades.

²⁵ WALD, Arnaldo. Obrigações e Contratos. São Paulo: Saraiva, 2004. p.279.

²⁶ FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007. pp. 6-7.

²⁷ RIZZARDO, Arnaldo. Contratos. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 172.

²⁸ COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A Teoria da Base do Negócio Jurídico no Direito Brasileiro. Revista dos Tribunais. São Paulo, ano 79, vol. 655, p. 7-11, mai. 1990. p. 9.

Clóvis do Couto e Silva comenta a aceitação desta teoria pela doutrina e pela jurisprudência brasileira.²⁹

IV.3. TEORIA DA SUPERVENIENTE ONEROSIDADE EXCESSIVA DA PRESTAÇÃO

Esta teoria, que fundamenta a possibilidade de resolução dos contratos que percebam a alteração superveniente das condições em que celebrados, tem origem Italiana. Seu surgimento, bem como sua posterior incorporação ao Direito brasileiro são apontados por Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

Por fim, uma variante da teoria da imprevisão foi agasalhada na Itália, primeiramente pela doutrina e ao depois pelo Código Civil de 1942, no referente à resolução contratual e não no âmbito da revisão, nos arts. 1467 e 1468, através da figura da onerosidade excessiva, incorporada quase *ipsis litteris*, pelo legislador brasileiro através dos arts. 478 usque 480, do CC/2002.³⁰

A teoria, tal qual as anteriores, somente se aplica aos contratos de trato sucessivo, assim, é necessário “que se trate de um contrato em que haja uma certa *distantia temporis* entre o momento de celebração e o momento de execução.”³¹

IV.4. O REGIME JURÍDICO ATUAL: OS REQUISITOS PARA A REVISÃO OU RESOLUÇÃO DOS CONTRATOS

8

O código de 2002 trouxe, em seu artigo 317, fundamento para revisão de contratos em que o valor pecuniário nominal não mais corresponde ao valor real da obrigação avençada. O acompanhamento histórico da tramitação do artigo revela que ele fora inicialmente pensado para permitir a correção monetária, a qual depois passou a ser permitida sem necessidade de recorrer-se ao judiciário.³²

Os artigos 478-480 do Código Civil, por seu turno, autorizam a resolução do contrato, com execução prolongada no tempo, se a prestação de uma das partes se tornou excessivamente

²⁹ COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A Teoria da Base do Negócio Jurídico no Direito Brasileiro. Revista dos Tribunais. São Paulo, ano 79, vol. 655, p. 7-11, mai. 1990. p. 8.

³⁰ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan-mar 2006. p. 17.

³¹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan-mar 2006. p. 18.

³² FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007. pp. 95-100.

onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis.³³

A demonstração do desequilíbrio de um determinado contrato é um dos pontos mais importantes na aplicação das teorias que fundamentam a intervenção nos contratos, bem como, mais concretamente, na aplicação dos artigos 478-480 do Código Civil. Tal demonstração deve ir além da mera comparação das prestações, devendo levar em conta toda a lógica e o contexto da em que se estabelece a relação contratual em questão.

Outro requisito fundamental presente no regime atinente a revisão ou resolução dos contratos no ordenamento pátrio, bem como nas formulações teóricas mais genéricas diz respeito à imprevisibilidade.

O artigo 478 do Código Civil, por exemplo, com notável inspiração italiana, exige como requisito ao remédio resolutório que a oscilação do risco seja extraordinária e imprevisível. O artigo 317, a seu turno, exige somente que a desproporção tenha sido causada por motivo imprevisível. Apesar de aparente diferença, Laura Coradini Frantz aproxima o sentido dos artigos mostrando que, por meio de uma redundância “que só aparentemente restringe a aplicação do instituto” (afinal aquilo que é imprevisível é extraordinário), o legislador quis imprimir um caráter excepcional ao instituto da resolução³⁴.

A doutrina se ocupou de delimitar o sentido jurídico da imprevisibilidade dotada do condão de autorizar a revisão ou a resolução dos contratos. Neste sentido, a primeira limitação a imprevisibilidade diz respeito a seu caráter objetivo. Não basta, portanto, que o evento que agrava a onerosidade do contrato seja imprevisível para a parte do contrato, como ensina Sílvio de Salvo Venosa:

Desse modo, questões meramente subjetivas do contratante não podem nunca servir de pano de fundo para pretender uma revisão nos contratos. A imprevisão deve ser um fenômeno global, que atinja a sociedade em geral, ou um segmento palpável de toda essa sociedade. É a guerra, a revolução, o golpe de Estado, totalmente imprevisto³⁵

A outra dimensão da imprevisibilidade esbarra na própria relação contratual, sendo necessário que, para configurar requisito de aplicação da revisão ou resolução, a

³³ FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 100.

³⁴ FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 123.

³⁵ VENOSA, Sílvio de Salvo. Direito Civil. São Paulo: Atlas, 2002. pp. 462-463

imprevisibilidade supere o seu nível normalmente esperado em cada contrato, isto é, sua álea normal. O conceito de álea normal é explicado por Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

Com efeito, projetando os seus efeitos para o futuro, as relações contratuais contêm sempre uma *margem de risco*, de impossível determinação *in abstracto*, pois cada contrato comporta, para quem o faz, riscos mais ou menos elevados, muito deles exclusivos da operação pactuada. (...) Essa *normalidade da álea* deve ser aferida por critérios *objetivos*, não podendo, evidentemente, ser determinada por critérios *subjetivos*, pois, caso contrário, qualquer juízo particular dos fatos serviria de respaldo ao não cumprimento da avença. Nessa perspectiva, são riscos normais do contrato aqueles legitimamente esperados pelos contratantes³⁶

V. SUBSUNÇÃO DO CONTRATO DE SWAP AO REGIME DA REVISÃO OU RESOLUÇÃO DOS CONTRATOS

Em relação ao aparecimento de desequilíbrio imprevisível durante a execução do contrato, o primeiro aspecto a ser lembrado concerne a existência de um certo desequilíbrio ínsito ao contrato de swap, como aponta Maria Clara Calheiros:

A realidade do swap é completamente distinta. Este cria uma situação de obrigação de pagamento desequilibrado por natureza. É este mesmo desequilíbrio que as partes buscam, como elemento da alteração das características de certos elementos do seu patrimônio.³⁷

Para Luis Gastão Paes de Barros Leães:

Essa *normalidade da álea* deve ser aferida por critérios *objetivos* (...) considerando-se objetivamente: (i) o tipo do negócio, (ii) as circunstâncias de fato, de ordem geral, que condicionaram o negócio e, principalmente, (iii) os interesses por eles concretamente regulados, avaliados segundo os cânones fundamentais dos arts. 112 (intenção) e 113 (uso do lugar e boa-fé) do CC/2002.³⁸

10

O presente estudo enfoca especificamente a possibilidade de resolução do contrato de *swap* em decorrência da vertiginosa escalada do valor do dólar. Em relação a este ponto, observado o regime jurídico aplicável e a lógica do referido contrato, tem-se que não é possível tal revisão, em consonância com a síntese ofertada por Luiz Gastão Paes de Barros Leães:

Resultando o agravamento da prestação de uma *estratégia de negócio* deliberadamente adotada pela parte devedora, não poderá esta alegar ter sido surpreendida por um acontecimento extraordinário para se escusar do adimplemento da obrigação. A estratégia, no caso, integra a parte do risco livremente assumido pela parte contratante, razão pela qual as consequências econômicas não decorrem de eventos extraordinários e imprevisíveis. Ou seja, ainda que a conjuntura econômica tenha tornado a prestação excessivamente gravosa, nem por isso a estratégia sai da álea de risco

³⁶ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan./mar. 2006. pp. 21-22.

³⁷ CALHEIROS, Maria Clara. O contrato de Swap. Coimbra: Coimbra, 2000. p. 122.

³⁸ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan.-mar 2006. pp. 22.

conscientemente assumida pela devedora, não legitimando o recurso ao conceito de onerosidade excessiva.³⁹

Portanto, conclui-se que o contrato de *swap*, não é passível de revisão com base no artigo 317 do Código Civil, já que o que se buscaria neste caso seria a revisão do valor devido por umas das partes de forma a corrigir alguma desproporção entre este valor no momento da celebração e da execução do contrato, todavia, sequer há qualquer valor estipulado na celebração do contrato. Resta, portanto, a resolução do contrato com base no artigo 478 do Código Civil. Em relação a esta, embora se trate de contrato de execução deferida sinalagmático, requisitos exigidos pela doutrina, não se pode dizer, observando a fundo a lógica da relação derivada do contrato de *swap*, que haja desequilíbrio das prestações, nem tão pouco, imprevisibilidade que ultrapasse o nível correspondente a álea normal deste contrato.

BIBLIOGRAFIA

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Crise e Recuperação da Confiança. Dossiê da Crise [s. l.: s. n.] 2009.

CALHEIROS, Maria Clara. O contrato de Swap. Coimbra: Coimbra, 2000.

CAMINHA, Unie. Securitização. - São Paulo: Saraiva, 2007.

11

CARVALHO, Fernando Cardim de. Entendo a Recente Crise Financeira Global. Dossiê da Crise. [s. l.: s. n.] 2009.

CORDEIRO FILHO, Ari. Swaps: Aspectos Jurídicos. Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem. São Paulo. ano 4, n. 11 jan./mar. 2001.

COUTO E SILVA, Clóvis Veríssimo do. A Teoria da Base do Negócio Jurídico no Direito Brasileiro. Revista dos Tribunais. São Paulo, ano 79, vol. 655, p. 7-11, mai. 1990.

FITCH, Thomas P. Dictionary of banking terms. Boston: BARRON'S, 1992.

FONSECA, Arnaldo Medeiros da. Caso Fortuito e Teoria da Imprevisão. Rio de Janeiro: Forense, 1958.

FRANTZ, Laura Coradini. Revisão dos Contratos: Elementos para sua construção dogmática. São Paulo: Saraiva, 2007.

GALVÃO, Alexandre. Mercado Financeiro: uma abordagem prática dos principais produtos e serviços. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

³⁹ LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan-mar 2006. p. 24.

GOMES, Orlando. *Contratos*. 7. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1979.

GRAU, Eros Roberto. Indexação e paridade cambial; “leasing” contratado com cláusula de paridade cambial. *Revista de Direito Mercantil*. São Paulo, ano XXXIX, vol. II7, p. 87-97, jan./mar. 2000.

HULL, John C. *Options Futures and Other Derivatives*. 5 ed. Boston: Pearson, 2003.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. A onerosidade Excessiva no Código Civil. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo, ano 9, n. 31, p. 12 – 24, jan-mar 2006.

LOPES, Miguel Maria de Serpa. *Curso de Direito Civil*. Vol. 4. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1993.

MARQUES, Claudia Lima. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor: o novo regime das relações contratuais*, 5. Ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. Campinas: Bookseller, 2000.

RIZZARDO, Arnaldo. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

ROPPÓ, Enzo. *O contrato*. Coimbra: Almedina, 1988.

SHAKESPEARE, William. *Merchant of Venice*. London: Penguin, 2001.

12

SZTAJN, Rachel. *Futuros e Swaps: uma visão jurídica*. São Paulo: Cultural Paulista, 1998.

VENOSA, Sílvio de Salvo. *Direito Civil*. São Paulo: Atlas, 2002.

WALD, Arnoldo. *Obrigações e Contratos*. São Paulo: Saraiva, 2004.

YAZBEK, Otavio. *Regulação do mercado financeiro e de capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.