

# CONTRATO DE SWAP E ALTERAÇÃO DE CIRCUNSTÂNCIAS - ANOTAÇÃO AO ACÓRDÃO DO SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA, PROCESSO N.º 1387/11.5TBBCL.G1.S1\*

PEDRO GONZALEZ\*\* E JOÃO VENTURA\*\*\*

## SUPREMO TRIBUNAL DE JUSTIÇA

7.ª Secção

Processo 1387/11.5TBBCL.G1.S1

### I. RELATÓRIO

A BB Lda. (Autora) intentou acção de condenação, com a forma ordinária, contra o Banco AA (Réu), alegando, em síntese, que, no 1.º semestre de 2008, celebrou com o Réu um contrato de locação financeira imobiliária que teve por objecto um pavilhão industrial e que, na sequência da celebração desse contrato, um responsável da dependência de Braga do Réu incentivou a autora a celebrar um outro contrato, com vista a fixar a taxa de juro dentro de determinados limites/barreiras, pois a prestação paga pela autora no contrato de locação financeira estava indexada à taxa Euribor e temia-se que essa taxa continuasse a subir. Aquele responsável referiu à autora que no contrato de taxa de juro que lhe pretendia propor fixava-se um limite da taxa de juro dentro da qual a autora apenas pagava a taxa de juro prevista no contrato, ou seja 4,55%, sendo que, se essa taxa aumentasse até ao limite de 5,15%, a Autora pagaria sempre aquela taxa inicial de 4,55% e, caso a taxa de juro ultrapassasse aquele limite, a Autora teria que pagar a

taxa de juro correspondente, perdendo todo e qualquer benefício. Nesse caso, o Réu poderia fazer cessar o contrato.

Correspondentemente, caso a taxa de juro descesse até aos 3,95%, a Autora continuaria a pagar a taxa de 4,55%, retirando daí o Réu um benefício de 0,60% e, caso a taxa de juro descesse abaixo dos 3,95%, a Autora teria então também o direito de fazer cessar de imediato o contrato, por forma a pagar a taxa de juro real e efectiva. Com esta explicação do Réu, a Autora ficou convencida que o Réu podia denunciar o contrato a partir da taxa de juro dos 5,15% e a Autora, por sua vez, também o poderia fazer a partir dos 3,95%, e só por isso aceitou celebrar com o Réu o referido contrato, o que aconteceu em 8/08/2008.

Acresce que o contrato em causa foi apresentado à Autora, antecipadamente redigido pelo Réu, com as condições que o Réu aí pretendeu

---

\* - É apenas apresentado um excerto do Acórdão. A versão integral está disponível em <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/83a1d4ae8a10876180257c0600300716?OpenDocument>.

\*\* - Advogado Associado, Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, Sociedade de Advogados, R.L.

\*\*\* - Advogado Estagiário, Cuatrecasas, Gonçalves Pereira & Associados, Sociedade de Advogados, R.L.

colocar. A Autora apenas se limitou a assinar, nada lhe tendo sido lido, nem explicado. O legal representante da Autora é pessoa muito simples, que tem apenas a instrução básica e nunca tinha contratado qualquer operação bancária especial ou complexa, sendo certo que nunca a Autora se apercebeu que o contrato que assinava poderia acarretar qualquer risco e, consequentemente, a perda de valores significativos. Acontece que, a partir do mês de Janeiro de 2009, a taxa de juro começou a descer a um ritmo acelerado, ultrapassando o limite de 3,95% e, em 29/06/2009, o Réu debitou à Autora o total de € 6.660,63. Nessa altura, a Autora comunicou ao Réu que pretendia de imediato pôr fim ao contrato, tendo o Réu esclarecido que para o fazer teria de pagar um valor superior a € 50.000,00.

Mais alegou a Autora que a crise económica e financeira, que se instalou a partir de 15/09/2008, fez descer de forma acentuada as taxas de juro, pelo que o contrato celebrado sofreu um grande e repentino desequilíbrio, sendo certo que as circunstâncias que despoletaram a descrita crise financeira e económica não eram de modo algum previsíveis e, por isso, não podiam estar cobertas pelos riscos próprios do contrato.

Assim, a referida alteração anormal das circunstâncias permitirá sempre à Autora pedir a resolução do contrato de *swap* de taxa de juro em discussão nestes autos.

Com estes fundamentos, a Autora pede que: (i) se declare nulo e de nenhum efeito o contrato objecto desta acção, condenando-se o Réu a restituir a quantia de € 44.709,38, acrescida dos juros de mora que se vencerem a partir da citação. Caso assim não se entenda, (ii) que se anu-

le o contrato de *swap* de taxa de juro por erro na transmissão da declaração e erro sobre o objecto do negócio ou, caso assim não se entenda, (iii) que se declare resolvido o contrato por alteração anormal das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar e, em qualquer um dos casos, ordenando-se a restituição à autora da quantia de € 44.709,38, acrescida de juros de mora desde a citação até integral pagamento.

O Réu contestou, alegando que a celebração do contrato foi precedida de vários contactos entre Autora e Réu, com inúmeras trocas de correspondência e uma reunião onde foram explicadas à Autora as vantagens e desvantagens da cobertura da taxa de juro, com a proposta de várias soluções. Acresce que o legal representante da Autora sempre se fez acompanhar de alguém que se apresentava como assessor para estas matérias. Mais alega que o contrato de *swap* em questão cobre, nos seus precisos termos, o risco de variação de taxa de juro, mas não defende a Autora de qualquer variação da taxa de juro, pelo que o Réu impugna tudo o que a Autora alega em contrário, defendendo que nunca fez crer à Autora que esta poderia denunciar o contrato a partir dos 3,95%. Mais defende o Réu que, atenta a natureza do contrato de *swap*, o risco de alteração das taxas de juro não pode ser excluído do contrato, razão pela qual deve improceder o pedido de resolução por alteração das circunstâncias. Mais alega que a Autora aceitou as consequências benéficas do contrato que agora pretende declarar nulo, pelo que a sua conduta excede os limites impostos pela boa fé e pelos bons costumes, representando um grosseiro exercício do direito na modalidade de *venire contra factum proprium*. O Réu concluiu pela improcedência da acção e pediu a sua absolvição do pedido.

O Tribunal de 1.<sup>a</sup> Instância proferiu sentença condenatória com fundamento na alteração anormal das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar e julgou procedente a acção movida pela Autora, declarando, conseqüentemente a resolução do contrato de *swap* de taxa de juro com barreira celebrado pelas partes, condenando o Réu a restituir à Autora a quantia de € 44.709,38 acrescida dos juros de mora que se vencerem desde a citação até efectivo cumprimento.

Da sentença condenatória o Réu interpôs recurso perante o Tribunal da Relação de Guimarães, que, por Acórdão de 8/03/2012, na improcedência da apelação, confirmou, por unanimidade, a sentença recorrida.

Do referido Acórdão interpôs o Réu recurso de revista perante o Supremo Tribunal de Justiça, que confirmou as duas decisões antecedentes.

## II. FUNDAMENTAÇÃO FÁCTICA

Com relevância para a decisão da causa, em 1.<sup>a</sup> instância foi dada como provada a seguinte factualidade, que se encontra assente:

1. A Autora é uma empresa industrial que fabrica peúgas para exportação (Alínea A).
2. Em 2008, a Autora celebrou com o Réu um contrato de locação financeira imobiliária que teve por objecto um pavilhão industrial, sito na freguesia da [●] Barcelos (Alínea B).
3. Em Julho de 2008, o responsável da dependência de Braga do Réu, Dr. CC, apareceu na sede da Autora, incentivando-a a celebrar um outro contrato (Alínea C).
4. Esse responsável do réu referiu à Autora que um tal contrato tinha a ver com o facto de a taxa de juro dos empréstimos bancários se encontrar nessa altura muito alta (4,40%) (Alínea D).
5. E daí a conveniência em celebrar um contrato que fixasse essa taxa de juro dentro de determinados limites/barreira, isto porque a prestação referente ao contrato de locação se encontrava indexada à taxa Euribor e, como essa taxa estava alta (e temia-se que continuasse a subir), essa prestação tinha tendência também para subir (alínea E).
6. Ou seja, em vez de se correr o risco das suas prestações do contrato de locação subirem sem limite, por efeito desse contrato, fixar-se-ia um limite/barreira dentro do qual a Autora pagaria sempre a mesma taxa de juro (Alínea F).
7. Sendo que, caso a taxa de juro subisse para além desse limite/barreira, a prestação da autora referente ao contrato de locação manter-se-ia exactamente no mesmo valor (Alínea G).
8. Esse responsável do Réu referiu à Autora que, no contrato de taxa de juro que lhe pretendia propor, fixava-se um limite/barreira da taxa de juro, dentro do qual a Autora apenas pagava a taxa de juro base prevista no contrato (Alínea H).
9. Em 8/08/2008, o Réu apresentou e solicitou à Autora que assinasse o referido contrato de taxa de juro, tendo ficado a constar do mesmo, designadamente, o seguinte:

### CONTRATO DE SWAP

#### DE TAXA DE JURO COM BARREIRA

Entre:

a) - Primeiro Contratante: BANCO AA (PORTUGAL), S.A. (...).

b) - Segundo Contratante: BB, L.da (...)

É celebrado e reciprocamente aceite de boa - fê,

o presente contrato de SWAP de taxa de juro com barreira, o qual se rege pelo clausulado subsequente (...):

#### CLÁUSULA PRIMEIRA

(Objecto)

Pelo presente contrato, acordam o Banco e a Cliente, em contratar um instrumento financeiro derivado denominado SWAP de taxa de juro com barreira, ao abrigo do qual as partes ficam obrigadas a efectuar entre si pagamentos, nos termos e condições previstos na ficha técnica que se transcreve *infra* e no contrato que ora se celebra:

- a) - Instrumento financeiro contratado: SWAP de taxa de juro com barreira;
- b) - Valor nocional inicial: € 600.000,00 (seiscentos mil euros); (...)

Sendo que:

- 1 - Se a Euribor a três meses for igual ou inferior a 5,15%, a taxa variável cliente será de 4,55%;
- 2 - Se a Euribor a três meses for superior a 5,15%, a taxa variável cliente será a referida Euribor a três meses; (...)

#### CLÁUSULA SEGUNDA

(Vigência)

- 1 - O presente contrato vigorará, por 5 anos, com início em 8 de Agosto de 2008 e termo em 2 de Agosto de 2013;
- 2 - Não obstante o exposto no ponto anterior desta cláusula, a cliente poderá solicitar ao Banco o cancelamento antecipado total da operação ora contratada, mediante comunicação escrita, observando um pré-aviso de 10 dias úteis – com referência à data em que pretenda que tal cancelamento se torne eficaz – devendo tal comunicação ser entregue na agência 149-BEC Braga, do Banco, aplicando-se neste caso, o disposto

nas cláusulas Terceira e Quarta *infra*.

#### CLÁUSULA TERCEIRA

(Processamento do cancelamento do derivado financeiro)

- 1 - Na sequência do previsto na cláusula anterior, o cancelamento antecipado da operação nos termos do seu n.º 2 ou a actualização extraordinária – por redução – do valor nocional implicará o cancelamento total ou parcial desta operação, sendo que tal cancelamento originará o apuramento do correspondente “valor do mercado”, com referência à data da cessação da operação e que poderá ser negativo ou positivo para a Cliente (...).

#### CLÁUSULA QUINTA

(Declarações da Cliente)

- 1 - A Cliente declara perante o Banco que:
  - a) - Celebra com o Banco este contrato com a finalidade de cobrir o risco inerente a potenciais aumentos de taxas de juro compensatórias (...)

#### DECLARAÇÃO FINAL

A Cliente declara que solicitou ao Banco a celebração da presente operação de Derivado Financeiro com as características que se encontram plasmadas neste contrato, nomeadamente as constantes nas Cláusulas Primeira, Terceira e Quarta.

A Cliente declara ainda que realizou a sua própria avaliação/valoração da operação objecto deste contrato, nomeadamente, sobre a conveniência e oportunidade de celebrar o mesmo - tendo-se munido de assessoramento jurídico, financeiro e fiscal externo ao Banco – reconhecendo, expressamente, que as características da operação se ajustam aos seus objectivos de financiamento e que os riscos associados à

mesma adaptam-se ao seu perfil.

Mais reconhece a Cliente ter sido informada das condições associadas a eventuais cenários de alteração de taxa de juro, pelo que é capaz de avaliar as vantagens e inconvenientes financeiros do contrato e que, em consequência, entende, assume e aceita plenamente os termos, condições e riscos inerentes ao mesmo e à operação que constitui o seu objecto. Em especial, a Cliente assume e entende as consequências de um eventual cancelamento antecipado do Derivado Financeiro a que este contrato se refere - particularmente, as cláusulas Terceira, Quarta e Sétima, cujo teor declara entender na íntegra – estando consciente de que o mesmo, pode ocasionar-lhe um valor económico que implique uma perda superior ao possível benefício obtido até ao momento do referido cancelamento antecipado (...) – cfr. documento n.º 1 junto com a petição inicial que se reproduz para os devidos efeitos (Alínea I).

10. Este contrato de taxa de juro foi apresentado à Autora já antecipadamente redigido pelo Réu e com todas as condições que o Réu entendeu aí colocar (Alínea J).

11. A Autora nunca discutiu antes com o Réu quaisquer das condições específicas desse contrato, a não ser a fixação da taxa de juro e o limite/barreira a partir do qual o contrato podia ser denunciado (Alínea K).

12. De Agosto a Dezembro de 2008, a Autora pagou sempre a taxa de juro a 4,55% tal como contratado (Alínea L).

13. Relativamente ao período de tempo em que essa taxa ultrapassou os 5,15%, o Réu não creditou qualquer valor a favor da Autora, e tam-

bém não denunciou o contrato (Alínea M).

14. A partir do mês de Janeiro do ano de 2009, a taxa de juro começou a descer a um ritmo acelerado, ultrapassando mesmo o limite/barreira dos 3,95% contratado (Alínea N).

15. Em 29/06/2009, o Réu debitou à Autora, de uma só vez, os seguintes valores: € 331,90; € 353,57; € 352,35; € 1235,34; € 1362,89; € 92,95; € 1401,85 e € 1529,78, num total de € 6.660,63, cfr. documentos n.os 2 a 9 juntos com a petição inicial, que se reproduzem para os devidos efeitos (Alínea O).

16. Nessa mesma altura, o Réu enviou à Autora oito notas de débito referentes a esses valores, todas com a mesma data de 29/06/2009, sendo as seis primeiras com data - valor de 2/04/2009 e duas com data de 4/05/2009 e 2/06/2009 (Alínea P).

17. Essas notas de débito não continham qualquer explicação sobre a forma como foram apurados o respectivo valor, as taxas de juro tidas em conta e os meses a que respeitavam (Alínea Q).

18. A Autora questionou de imediato o Réu sobre o débito destes valores, tendo-lhe este respondido que esse débito tinha a ver com o facto de a taxa de juro ter descido abaixo do limite/barreira de 3,95% (Alínea R).

19. E que esses valores respeitavam aos meses de Janeiro, Fevereiro e Março do ano de 2009 (Alínea S).

20. Estando por isso a Autora obrigada a pagar-lhe a diferença entre a taxa de juro Euribor que se foi verificando ao longo desses três meses e a

taxa de 4,55% fixada no contrato (Alínea T).

21. A Autora comunicou logo ao Réu que, tendo em conta esses débitos de valor considerável e a tendência para a descida da taxa Euribor, pretendia pôr de imediato fim ao contrato (Alínea U).

22. O Réu informou a Autora de que o cancelamento antecipado desse contrato implicava pagar ao Réu um valor superior a € 50.000,00 (cinquenta mil euros) (Alínea V).

23. Nos meses subsequentes, o Réu continuou a debitar à Autora em cada mês a diferença entre a taxa de juro Euribor em vigor e a taxa de 4,55% fixada no contrato, tendo debitado à autora um total de € 38.048,75, referentes aos meses de Abril de 2009 a Abril de 2011, conforme documentos 10 a 29 da petição inicial, que se reproduzem para os devidos efeitos (Alínea X).

24. A Autora tem pago esses valores apenas para não incorrer numa situação formal de incumprimento bancário, pois que, caso não pagasse, o Réu comunicaria esse facto ao Banco de Portugal, que por sua vez o difundiria por todos os Bancos (Alínea W).

25. Essa informação, a ocorrer, poria de imediato em causa a credibilidade da autora junto de todos os Bancos e dos seus clientes, o que seria absolutamente desastroso para a sua estabilidade económica (Alínea Y).

26. O contrato foi celebrado em 8/08/2008 sem que fosse possível prever a crise económica e financeira que se instalou a partir de 15/09/2008 (Alínea Z).

27. A partir desta última data, e por efeito da falência do centenário e 4.º maior Banco de Investimento dos EUA (LEHMAN BROTHERS), percebeu-se que muitos dos produtos bancários não tinham contrapartida em valores reais (Alínea AA).

28. O LEHMAN BROTHERS não resistiu à crise do mercado de crédito imobiliário de alto risco (*subprime*) (Alínea BB).

29. Tendo perdido 2,7 mil milhões de euros no 3.º trimestre de 2008, depois de ter sofrido fortes depreciações dos activos ao nível do seu portefólio de créditos imobiliários (Alínea CC).

30. A queda deste Banco representa o momento em que a crise financeira se transformou em pânico global e ameaçou tornar-se numa Grande Depressão comparável à de 1929 (Alínea DD).

31. O sistema financeiro, na realidade, não dispunha do capital que era suposto ter, uma vez que muito do crédito que concedia não tinha contrapartida material (Alínea GG).

32. Ou seja e na prática, formalmente circulava muito mais dinheiro do que na realidade existia (Alínea HH).

33. A consciência de uma tal realidade fez com que os Bancos repentinamente se contraíssem na concessão de crédito, afectando os particulares e empresas que, sem crédito, não podiam prosseguir a sua actividade (Alínea II).

34. Com o fim de combater a recessão e retomar a concessão de crédito, os Bancos Centrais

de todo o mundo passaram a injectar no sistema bancário valores nunca até então imaginados (Alínea JJ).

35. Provocando com isso uma repentina e acentuada descida das taxas de juro (Alínea KK).

36. Ora, esse efeito reflectiu-se, directa e intrinsecamente, no contrato de *swap* de taxa de juro objecto desta acção, que tinha precisamente na sua essência e base a taxa de juro (Alínea LL).

37. Por esse efeito, o referido contrato sofreu um grande e repentino desequilíbrio, verificando-se que a Autora, no curto espaço de três meses, passou a ter um encargo e um prejuízo grave decorrente desse contrato (Alínea MM).

38. As circunstâncias que despoletaram a descrita crise financeira e económica não eram de modo algum previsíveis e continuam a ser absolutamente anormais (Alínea NN).

39. O contrato referido no ponto 2.º foi assinado no 2.º semestre de 2008 e marcou o início da relação comercial/bancária entre Autora e Réu (Resposta ao quesito 1.º).

40. O referido nos pontos 3.º a 8.º aconteceu durante as negociações com vista à celebração do contrato de locação (resposta ao quesito 2.º).

41. Em Julho de 2008, os responsáveis do Réu que negociaram com a Autora a celebração do contrato em causa referiram que se a taxa de juro aumentasse até determinado limite/barreira, a Autora pagaria sempre a taxa de juro fixa prevista no contrato (resposta ao quesito 3.º).

42. Caso a taxa de juro ultrapassasse esse limite/barreira, a Autora teria de pagar a taxa de

juro correspondente, perdendo pois todo e qualquer benefício (resposta ao quesito 4.º).

43. Caso a taxa de juro descesse abaixo da taxa de juro contratada (fixa), a Autora continuaria a pagar tal taxa, suportando a diferença (resposta ao quesito 6.º).

44. Na sequência dos contactos mantidos com o Réu, a Autora assinou o acordo referido no ponto 9.º (resposta ao quesito 9.º).

45. O Réu enviou o contrato à Autora para, no dia seguinte, ser assinado, não lhe tendo lido a totalidade das cláusulas que o compunham (resposta ao quesito 10.º).

46. O representante da Autora é uma pessoa simples, que trabalha no dia - a - dia na produção de peúgas e nunca antes tinha contratado qualquer operação bancária complexa (resposta ao quesito 11.º).

47. Na data da assinatura do referido contrato (8/08/2008), a taxa de juro Euribor, a três meses, encontrava-se no valor de 4,966% e no dia 30/09/2008 encontrava-se a 5,277%, tendo subido até ao valor de 5,395% em 9/10/2008 (resposta ao quesito 18.º).

48. Na sequência do referido no ponto 22.º, a Autora insistiu com o Réu para que encontrasse uma solução para o problema, pedindo-lhe que aceitasse a cessação do contrato (resposta ao quesito 19.º).

49. O contrato de locação financeira e o referido no ponto 9.º foram ambos assinados em 8/08/2008 e foram precedidos de vários contactos, envolvendo troca de correspondência, três reuniões (em 26/05/2008, 9/06/2008 e 13/06/2008) para tratar do contrato de locação

financeira e uma reunião (em 3/07/08) para apresentar à Autora as várias modalidades de taxas de juro por que a Autora poderia optar, nomeadamente, por aquela que resultasse da celebração de um contrato de *swap* de taxa de juro com barreira, tendo sido explicadas as vantagens e desvantagens e conteúdo do referido contrato ao representante da Autora, que se fazia acompanhar por um amigo, ex-bancário (resposta ao quesito 20.º).

(...)

### III. DECISÃO

I – Contrato de *swap*, ou de permuta financeira, é o contrato através do qual uma parte transfere o risco económico inerente a um activo para outra parte, em troca de uma remuneração; concretamente as partes obrigam-se (i) ao pagamento recíproco e futuro de duas quantias pecuniárias, (ii) na mesma moeda ou em moedas diferentes, (iii) numa ou várias datas predeterminadas, (iv) calculadas por referência a fluxos financeiros associados a um activo subjacente, geralmente, a uma determinada taxa de juro.

II – São seus caracteres o serem contratos a prazo; consensuais, (não estando sujeitos a forma legal obrigatória, excepto nos casos em que se insiram em serviços de intermediação financeira com o público investidor), não reais (cuja formação requer a mera declaração das partes contratantes), sinalagmáticos (sendo fonte para ambas as partes de obrigações ligadas entre si por um nexo de reciprocidade), patrimoniais (onde está, em regra, afastado qualquer “*intuitu personae*”, sendo irrelevante a pessoa ou a qualidade dos contratantes), onerosos (envolvendo atribuições patrimoniais para ambas as partes) e aleatórios (no sentido em que é o risco e incerteza que fornece a própria

causa e objecto contratuais).

III – Quanto ao seu objecto, dividem-se em duas modalidades fundamentais: os *swaps* de dívidas (as partes acordam permutar ou trocar entre si quantias pecuniárias expressas em duas moedas diferentes, calculadas mediante a aplicação de uma taxa de câmbio predeterminada) e os de juros (as partes contratantes acordam trocar entre si quantias pecuniárias expressas numa mesma moeda, representativas de juros vencidos sobre um determinado capital hipotético, calculados por referência a determinadas taxas de juro fixas e/ou variáveis).

IV – A resolução ou modificação do contrato por alteração das circunstâncias depende da verificação dos seguintes requisitos: (i) que haja alteração relevante das circunstâncias em que as partes tenham fundado a decisão de contratar, ou seja, que essas circunstâncias se hajam modificado de forma anormal, e que (ii) a exigência da obrigação à parte lesada afecte gravemente os princípios da boa fé contratual, não estando coberta pelos riscos do negócio.

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

VI – Tal profundo desequilíbrio pode resultar da significativa descida das taxas de juro (que chegou abaixo dos 3,95%), provocada por grave crise financeira, com grande divergência da taxa, superior, que as partes representaram



como possível e a que o contrato pretendia assegurar (*in casu*, 5,15%).

VII – Os *swaps*, que conferem às partes posições jurídicas permutáveis relativas a determinadas quantias pecuniárias em data ou datas futuras previamente fixadas, são contratos de execução sucessiva ou periódica – a sua realização exige várias prestações, durante o tempo de vigência do contrato – pelo que se lhes aplica o n.º 2 do artigo 434.º do CC.

## ANOTAÇÃO

As questões decididas pelo Acórdão que ora se comenta são as de *saber se*:

1. A essência do contrato de *swap* reside no risco subjacente à variação da taxa de juro, independentemente do que a motivou, e, por isso, o tribunal *a quo* interpretou e aplicou incorrectamente o disposto no artigo 437.º do Código Civil (doravante CC);
2. O prejuízo só justifica a resolução ou modificação do contrato quando se verifique um profundo desequilíbrio do contrato e a existência de um dano grave;
3. O contrato de *swap* é um contrato de execução periódica e, como tal, a resolução do mesmo não abrange as prestações já efectuadas.

O Supremo Tribunal de Justiça, no Acórdão

Pelo exposto, na improcedência da revista, confirma-se, embora com distintos fundamentos, o Acórdão recorrido.

Custas pelo recorrente.

Lisboa, 10 de Outubro de 2013

*Granja da Fonseca*

*Silva Gonçalves*

*Pires da Rosa.*

transcrito, proferido a 10 de Outubro de 2013, no processo n.º 1387/11.5TBBCL.G1.S1, decidiu-se pela negativa quanto à primeira questão e pela afirmativa quanto às demais, determinando a resolução do contrato de *swap* e a condenação do Réu na restituição à Autora da quantia de € 44.709, 38 acrescida dos juros de mora que se vencerem desde a citação até efectivo cumprimento.

Na anotação deste Acórdão procurar-se-á – a propósito desta posição do Tribunal, que entendemos não dever ser sufragada – fazer uma breve análise do regime da alteração de circunstâncias e do contrato de *swap* de taxa de juro, tal como são configurados pelo CC e pelo Código dos Valores Mobiliários (doravante CdVM), respectivamente.

## 1. O CONTRATO DE SWAP DE TAXA DE JURO

### 1.1 Enquadramento

O contrato de *swap* de taxa de juro (expressão que traduzida à letra para português significa troca, ou permuta, de taxa de juro) é uma das espécies dos contratos de *swaps*<sup>1</sup>.

Os *swaps* são uma sub-espécie dos instrumentos financeiros derivados, ou seja, aqueles cujo valor depende, em maior ou menor medida, do valor de um ou mais activos, instrumentos financeiros ou índices que lhes estão subjacentes<sup>2</sup>. Não significa isto que, *a contrario*, o valor dos instrumentos financeiros não derivados seja completamente autónomo de qualquer outro activo, instrumento financeiro ou índice. O elemento distintivo entre uns e outros consiste na existência, nos instrumentos financeiros derivados, de uma ligação formal, mais do que económica, jurídica, com activo(s), instrumento(s) financeiro(s) ou índice(s) determinado(s). Em traços gerais, é esta ligação o elemento característico dos instrumentos financeiros derivados, que os distingue dos instrumentos financeiros não derivados.

Formalmente, os *swaps* são contratos bilaterais através dos quais as partes permutam, por um período de tempo predefinido, uma série de prestações pecuniárias, cujo valor respectivo é calculado com referência a factores fixos ou

variáveis e na mesma ou em diferentes moedas. A celebração e negociação de contratos de *swaps* combina dois aspectos aparentemente paradoxais.

Um indicia autonomia: a negociação fora de mercado (*Over The Counter* ou *OTC* na terminologia anglo-saxónica), ou seja, fora do âmbito do que tradicionalmente se entendia como “*mercado regulamentado*” e que hoje corresponde, *grosso modo*, à realidade das formas organizadas de negociação<sup>3</sup>.

Outro indicia padronização: a negociação feita tipicamente através do uso de documentação desde há muito estandardizada.

Em qualquer caso, certo é que estamos perante contratos atípicos, no sentido de não terem regulação específica seja quanto à sua formação, seja quanto ao seu conteúdo<sup>4</sup>. É por isso pertinente falar, a este respeito, de um tipo contratual social<sup>5</sup>, cujo teor usual tem sido definido na prática, pelos intermediários financeiros e outros agentes de forma estandardizada, em particular no seio da ISDA<sup>6</sup>.

No contrato de *swap* de taxa de juro as partes acordam na permuta, durante determinado período, de pagamentos periódicos calculados com base em pressupostos distintos com referência a um valor nocional acordado. Os pagamentos a realizar pelas partes podem ser feitos na mesma

1-Para uma perspectiva genérica do tema, veja-se GONZALEZ, PEDRO BOULLOSA – *Interest Rate Swaps: Perspectiva Jurídica*, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, Abril de 2013, n.º 44.

2- ANTUNES, JOSÉ A. ENGRÁCIA, *Os Derivados*, in *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, número 30, Agosto de 2008. O Código dos Valores Mobiliários não contém uma definição de instrumento financeiro derivado.

3- GONZALEZ, *op. cit.*, pp. 12-13.

4- Os *swaps*, em geral, estão previstos, enquanto categoria de instrumentos financeiros, no artigo 2.º, n.º 1, do CdVM, mas não são objecto de regime específico no CdVM. A este respeito, veja-se COSTA, Mário Júlio de Almeida, *Direito das Obrigações*, 9.ª Edição Revista e Aumentada, Almedina, 2001, pp. 325 e ss., VARELA, João de Matos Antunes, *Das Obrigações em Geral*, Vol. I, 10.ª Edição, Almedina, 2004, pp. 272 e ss..

5- Cf., ainda que a propósito do contrato de depósito, FRADA, MANUEL CARNEIRO DA – *Crise financeira mundial e alteração das circunstâncias: contratos de depósito versus contratos de gestão de carteiras*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 69, n.º 3-4 (2009).

6- Sobre a ISDA e a padronização dos contratos de *swap*, ver GONZALEZ, *op. cit.*, p. 13.

moeda ou em moedas diferentes e ser calculados com referência a taxas fixas ou variáveis.

Na estrutura, em suma, o contrato de *swap* de taxa de juro é atípico, sinalagmático, duradouro, oneroso e aleatório<sup>7</sup>.

Dos referidos aspectos, dois assumem particular importância na análise das questões decididas pelo Acórdão em anotação. A natureza aleatória e a vertente duradoura.

## 1.2 Natureza Aleatória

Uma das características intrínsecas do contrato de *swap* de taxa de juro é a sua aleatoriedade.

Um contrato aleatório é uma espécie da categoria mais vasta dos contratos onerosos, isto é, aqueles que, em termos gerais, implicam um sacrifício económico para ambas as partes.

Mais precisamente, no contrato aleatório “*um dos contraentes suporta o sacrifício patrimonial certo, em vista de atribuição incerta, que todavia, a verificar-se, será ou poderá ser de valor superior; ou, então, há reciprocidade de atribuições, mas o valor de ambas, ou de uma delas, não é conhecido antecipadamente, e pode variar em função de determinado factor*”<sup>8</sup>.

Para além da álea normal de qualquer contrato, que consiste no desconhecimento preciso da medida das vantagens e desvantagens que dele emergirão para cada uma das partes, verifica-se no contrato aleatório uma álea específica, que acresce ou reforça a álea contratual inerente. Esta álea específica consiste na sujeição da ocorrência ou da medida das obrigações de

prestar previstas no contrato a determinado(s) evento(s) futuro(s) incerto(s).

Em particular, no contrato de *swap* (ao contrário do que ocorre nomeadamente no contrato de seguro) a álea incide não sobre a obrigação de prestar, que é certa, mas apenas sobre a sua medida, que é incerta.

A álea específica integra a própria essência do contrato aleatório e, em particular, do contrato de *swap* de taxa de juro. Significa isto que é elemento típico essencial do contrato a incerteza quanto à medida das obrigações a que as partes estarão adstritas ao abrigo do contrato e consequentemente o eventual desequilíbrio entre as prestações. Por isso, quando celebram um contrato de *swap* de taxa de juro, necessariamente as partes aceitam a possibilidade de ganho ou perda no cômputo da relação contratual, atendendo à álea específica inerente à figura contratual em causa.

Com efeito, as partes de um contrato de *swap* de taxa de juro acordam à partida na permuta, durante a vigência da relação contratual, de prestações periódicas de taxas de juro cujo valor respectivo será calculado com base em pressupostos diferentes e cuja verificação ou medida são, no momento da celebração, incertos. Ao fazê-lo, as partes voluntariamente assumem os riscos de variação desfavorável dos pressupostos que irão determinar as prestações devidas por cada uma delas.

A incerteza quanto à medida das prestações é um elemento típico essencial do contrato de *swap* de taxa de juro. Esta ideia é tão mais evidente quanto mais se tiverem em consideração

7- Em sentido diverso, ALMEIDA, ANTÓNIO PEREIRA de, *Instrumentos Financeiros: Os Swaps*, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*, Vol. II, Almedina, 2011.

8- Cf. TELLES, Inocêncio Galvão, *Manual dos Contratos em Geral*, Lisboa, 1995 (reimpressão da 3ª Edição de 1965), p. 405.

os fins típicos de um contrato de *swap* de taxa de juro. São essencialmente três: especulação, cobertura de risco ou redução de custos de financiamento.

Se bem se reparar, qualquer dos referidos fins assenta precisamente, ainda que não em exclusivo, na ideia de incerteza e risco. O especulador aposta num determinado resultado, que o pode beneficiar por haver quem acredite em resultado diverso. Um resultado certo afasta por completo qualquer hipótese de especulação. A cobertura de risco, como o termo indicia, visa acautelar um risco, ou seja, a ocorrência de um evento futuro incerto. Por fim, a redução de custos de financiamento obtém-se por via da conjugação de um contrato de *swap* de taxa de juro com outros documentos contratuais, como um contrato de mútuo ou a compra e venda de obrigações. A lógica inerente é a de acautelar uma possível evolução desfavorável no âmbito de uma qualquer outra relação contratual. Também aqui, portanto, se visa acautelar a eventual ocorrência de um evento futuro incerto. Também aqui a inexistência de incerteza retira razão de ser à celebração do contrato.

Em suma, a álea específica é indissociável do contrato de *swap* de taxa de juro.

A questão que se coloca, a este respeito, é a de saber até que ponto e em que medida este aspecto prejudica a possibilidade de aplicar a um contrato de *swap* de taxa de juro o regime da alteração de circunstâncias. Em particular, se exclui de todo a aplicação do regime ou se permite a sua aplicação a partir de determinados limites, necessariamente quantitativos ou de

grau, atendendo à concreta relação entre as prestações em causa. A esta questão daremos resposta adiante.

### 1.3 Prestações Duradouras

Um outro aspecto que merece atenção na figura do contrato de *swap* de taxa de juro tem que ver com o objecto do contrato. As prestações pecuniárias abrangidas por um contrato de *swap* de taxa de juro são prestações duradouras em sentido amplo<sup>9</sup>, dado que se distendem no tempo e, em particular, prestações com trato sucessivo ou periódicas<sup>10</sup>, o que significa que o objecto contratual é composto por diversas prestações, a realizar em princípio de forma periódica regular, que derivam de uma só relação obrigacional (mais precisamente, contratual). Consequentemente, um contrato de *swap* de taxa de juro, por definição, é um contrato a prazo, cujo cumprimento não coincide temporalmente com a assunção das obrigações pelas partes.

Este aspecto assume relevância sob duas perspectivas distintas.

Desde logo, de um ponto de vista negocial, constitui um adicional factor de risco, dado que a extensão temporal é naturalmente acompanhada da potencial insuficiência patrimonial futura da contraparte para cumprir as prestações pecuniárias devidas, sobretudo quando não existem garantias ou meios de conservação patrimonial. De facto, quando as partes contratam prestações às quais não vão aceder de imediato assumem o risco inerente à possibilidade de a contraparte não poder realizar as prestações no momento em que forem devidas.

9- As prestações duradouras subdividem-se em dois tipos: aquelas em que existe apenas uma prestação, que é prolongada no tempo e aquelas que integram diversas prestações, a realizar periodicamente. As primeiras por sua vez integram duas categorias: as prestações fraccionadas ou divididas, em que a prestação, única, é dividida ou fraccionada durante certo período de tempo e as continuativas ou de execução continuada, que se traduzem numa actividade ou conduta única que se prolonga no tempo. Veja-se COSTA, Mário Júlio de Almeida, *op. cit.*, pp. 643 e ss..

10- Na terminologia do mercado de capitais, no mais amplo sentido, e apesar de não constituir uma operação, pode dizer-se que o *interest rate swap* é um contrato a prazo (integrando o “*forward market*”), em que as partes negociam activos para entrega futura, por oposição aos contratos que se situam no mercado a contado (“*spot market*”) em que as partes negociam activos que são entregues de imediato.

Mas também sob um ponto de vista estritamente jurídico, há consequências relevantes da natureza periódica das prestações inerentes aos *interest rate swaps*, seja do ponto de vista do direito civil ou até do direito criminal e contraordenacional<sup>11</sup>.

Destacamos uma, com particular relevância para a presente anotação, que respeita ao regime da resolução do contrato, previsto no artigo 434.º do CC. O regime geral, previsto no n.º 1 do preceito, é o de que a resolução tem efeitos retroactivos, salvo se a retroactividade contrariar a vontade das partes ou a finalidade da resolução. O n.º 2 do referido preceito estabelece, porém, que nos contratos de execução continuada ou periódica a resolução não abrange as prestações já efectuadas, excepto se entre estas e a causa de resolução existir um vínculo que legitime a resolução de todas elas. No exemplo específico de um contrato de *swap* de taxa de juro, em caso de resolução do contrato as prestações já recebidas pelas partes não terão de ser restituídas, uma vez que cada uma das prestações periódicas é autónoma e devida por relação a um certo período de tempo ao qual está ligada (tipicamente, um mês ou conjunto de meses), pelo que os efeitos retroactivos da resolução estão assim prejudicados. Com efeito, não existe, no contrato de *swap* de taxa de juro, qualquer vínculo entre as prestações e a causa de resolução que legitime a eficácia retroactiva. Os pagamentos (as taxas de juro) convencionados são autónomos entre si na medida em que se reportam a períodos delimitados igualmente autónomos.

Temos então que a resolução de um contrato de *swap* de taxa de juro não terá efeitos retroacti-

vos, pelo que as prestações já realizadas não serão afectadas. A este respeito, embora aparentemente corroborando esta conclusão, o Acórdão em anotação acaba por fazer retroagir a resolução a momento prévio, alegando para tal que a alteração das circunstâncias se reportaria a momento anterior ao da decisão judicial em causa.

## 2. A ALTERAÇÃO DAS CIRCUNSTÂNCIAS

### 2.1 Pressupostos

#### 2.1.1 Risco / Aleatoriedade

O artigo n. 437.º do CC desenha o instituto geral da alteração das circunstâncias, de aplicação transversal no ordenamento jurídico nacional.

Numa tentativa de “*depuração*” deste instituto, impera precisar em que consiste a base negocial do contrato. Este conceito equivale precisamente às “*circunstâncias em que as partes fundaram a sua decisão de contratar*”, isto é, as circunstâncias, ou o estado de coisas previsível, que comumente levaram as partes a contratar naquele momento e naqueles termos.<sup>12</sup> Neste domínio, deve igualmente ser reconhecida a inserção do equilíbrio financeiro dos contratos enquanto dado objectivo assumido pelas partes, não podendo deixar de ser considerado como um elemento no qual se fundou a celebração do mesmo – exige-se um conjunto de circunstâncias cuja existência ou manutenção é necessária para salvaguardar o sentido contratual e o seu respectivo escopo, cuja alteração imprevista pode perturbar a equivalência das prestações e o equilíbrio do próprio contrato, além dos riscos contratuais assumidos – de tal modo que seria

11- Quanto às consequências do ponto de vista do direito civil, veja-se COSTA, Mário Júlio de Almeida, *op. cit.*, pp. 646-648. Veja-se também GONZALEZ, *op. cit.*, pp. 24 e ss..

12- OLIVEIRA ASCENSÃO, José, *Onerosidade excessiva por “alteração de circunstâncias”*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 65, vol. III, Dezembro de 2005

injusto manter as partes vinculadas se essas circunstâncias sofressem uma modificação essencial e (excessivamente) prejudicial.

É necessária igualmente uma cuidadosa graduação da sobrecarga ruínosa a suportar pelo contraente lesado: o cumprimento tem de ser neuralgicamente colocado em causa, de tal forma que, ainda que jurídica e materialmente possível, a sua concretização revelar-se-ia economicamente desastrosa.

Importa acrescentar que o desvio de representação ocorrido face às condições estabelecidas pelas partes, o facto desestabilizador do equilíbrio contratual, deve apenas ser considerado, para o caso em apreço, quando ocorrido em momento subsequente, e não anterior ou originário (i.e. contemporâneo à celebração do negócio) uma vez que nesse caso estamos perante a problemática do erro<sup>13</sup>, não operando evidentemente o instituto da alteração de circunstâncias. Convém, nesta sequência, fazer referência à teoria do risco, enquanto instrumento essencial para o desenho e funcionamento dos mais diversos contratos. Como é sabido, numa relação contratual, seja esta de carácter público ou privado, está presente um risco inerente e inevitável que dessa relação necessariamente decorre, para a qual se consagra a formulação da regra geral que define que “*as circunstâncias que se repercutem na esfera jurídica de uma parte devem ser pela própria suportadas*”<sup>14</sup>.

Naturalmente, esta regra pressupõe a antecedência do princípio do *pacta sunt servanda*, uma vez que seria difícil imaginar (para não dizer impraticável) a hipótese de assegurar a estabili-

dade e a segurança jurídica de uma relação contratual da qual cada parte se desvinculasse perante qualquer espécie de circunstância inesperada e desfavorável que lhe sobreviesse. Adirimos à constatação de que “*suprimir o risco é bloquear qualquer sociedade aberta, assente, para mais, na iniciativa privada e na livre concorrência*”<sup>15</sup>, para além de que, historicamente, o *pacta sunt servanda* personifica os ideais de eficácia e de validade dos negócios jurídicos.

No pólo oposto, também a ordem jurídica não se poderá compaginar com a imperativa e desajustada execução de um contrato que *a posteriori* deixe de perfilhar o conjunto de representações a que as partes, no momento da celebração, aderiram e conceberam – desta forma, quando por razão de uma superveniência que excede os riscos normais ou razoáveis se verifique uma descaracterização do contrato, este pode ser suprimido ou, pelo menos, ver o seu conteúdo reajustado. Trata-se de uma autêntica “*válvula de escape*” que garante o respeito pelo princípio basilar da boa fé, conformador de todo o ordenamento, nomeadamente na sua particular vertente da tutela da confiança legítima<sup>16</sup>.

Este mecanismo excepcional justifica a inexigibilidade do cumprimento das obrigações contratuais, com fundamento na alteração dos pressupostos presentes na estipulação e celebração do negócio jurídico em virtude de facto superveniente. Apesar de qualquer contrato, de acordo com as condições normais das leis de mercado, envolver um risco para as partes, colocar o seu equilíbrio financeiro em causa por factos imprevisíveis e que a nenhuma das partes podem ser

13- Desenvolvido *infra* no ponto 2.4.1

14- AMADO GOMES, Carla, *apud* FRANZ WIEACKERM, *Geme inschäftlicher Irrtum der Vertragspartner und Clausula rebus sic stantibus. Ein Beitrag zur Geschäftsgrundlage*, pp. 250 e ss.

15- MENEZES CORDEIRO, António, *Tratado de Direito Civil Português I*, Parte Geral, Tomo I, 3ª Edição, 2007, p. 830.

16- MENEZES CORDEIRO, António, *Da boa fé no Direito Civil*, pp. 941 e ss.

imputáveis ultrapassa largamente esse risco natural, consubstanciando um risco desproporcionado na esfera do contraente lesado, que, uma vez colocado nessa posição, deve ver assegurada como contrapartida a reposição do equilíbrio financeiro, em consonância com o princípio basilar da honesta equivalência das prestações contratuais.

Trata-se portanto de um instrumento que, perante a evidência de excessos decorrentes da volatilidade das relações negociais, realidade que se manifesta paralelamente à evolução do meio social, pretende encontrar os remédios mais indicados para garantir o equilíbrio contratual, através de uma solução que legitima, excepcionalmente, a revisão ou resolução do contrato em questão.

Assim sendo, facilmente se concretiza este raciocínio assente na cláusula *rebus sic stantibus*, ressuscitada no nosso ordenamento jurídico, que vem definir que cada obrigação contratual depende da manutenção substancial das circunstâncias sob as quais as partes decidiram contratar. Na sua articulação prática, será lógico admitir que o preenchimento desta cláusula fundamenta a exceção capaz de afastar a regra geral *pacta sunt servanda*. Destarte, daqui se retira que a cláusula *rebus sic stantibus* está inevitavelmente integrada no âmago da relação contratual - no âmbito geral do instituto consagrado no Código Civil, a alteração das circunstâncias constitui um puro fundamento para a resolução contratual.

Mas, insistindo, não sendo admissível a pura e simples desvinculação nestes casos, também apresentamos algumas reservas quanto à hipótese de manutenção rígida e inalterada das condi-

ções contratuais, já que não será plausível a execução do contrato com um clausulado ruinoso perante a conjuntura vigente, sob pena de ameaçar a sustentabilidade económica do contraente lesado, sujeito a avultados prejuízos.

Deve então ser encontrada a resposta que, perante o caso em concreto, mereça uma solução equitativa considerando, por um lado, o respeito pelo cumprimento das prestações contratuais, e por, outro lado, a garantia de manutenção do equilíbrio contratual das partes, numa fronteira de delimitação ténue.

### 2.1.2 Crises económicas / financeiras

Perante o cenário de verificação de um conjunto de circunstâncias externas da mais diversa ordem, decorrentes do fenómeno da crise económica, urge ao ordenamento jurídico apresentar soluções capazes de pôr cobro a uma tão acentuada modificação dos pressupostos em que assentaram as declarações negociais dos operadores económicos<sup>17</sup>.

Admitida, em abstracto, sem conceder e por mera hipótese de raciocínio, a mobilização do instituto num quadro de crise económica, entendemos que este acontecimento se enquadra, em termos gerais, no escopo do art. 437º do CC.

Senão vejamos. Segundo o preceito, cumpre observar que o desencadeamento de um direito à modificação ou resolução contratual exige a seguinte demonstração cumulativa: i) da referida alteração de circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar; ii) de que a exigência das obrigações assumidas no contrato afecte gravemente os princípios da boa fé e iii) de que o cumprimento das obrigações exceda os

17- Questão amplamente controvertida no domínio do direito administrativo, nomeadamente v. SÉRVULO CORREIA, LINO TORGAL e PEDRO FERNÁNDEZ SÁNCHEZ, *Alteração de circunstâncias e modificação de propostas em procedimentos de contratação pública*, in *Estudos de Contratação Pública III*, obra colectiva, p. 166.

riscos próprios contratuais.

Outros autores<sup>18</sup>, optam por conceber uma repartição mais exaustiva, mas fundamentalmente, são estes os requisitos que decorrem do artigo.

Consideramos que demonstradas as três referidas condições, poderá uma das partes do contrato exigir a modificação ou resolução do mesmo, fundada no propósito de obter a reposição do equilíbrio contratual.

Aparentemente, trata-se de uma consideração ampla e sem especiais limitações, aprofundando: resulta deste que, estando a base negocial em risco por circunstâncias anormais e imprevisíveis, não imputáveis às partes e em termos suficientemente graves que não justifiquem a sua aceitação segundo os ditames da boa fé, o instituto da alteração de circunstâncias pode desencadear a modificação ou resolução do contrato.

Posto isto, cumpre posicionarmo-nos no debate acerca do momento em que se consubstancia a ultrapassagem dos riscos próprios contratuais, para além da lógica de “*benefícios vs. prejuízos*” inerente a qualquer relação contratual. *Latu sensu*, já aqui foi mencionada a teoria do risco enquanto contribuição dogmática inestimável para o entendimento do genérico conceito de equilíbrio negocial.

Porém, no caso em análise, cumpre aferir se a crise económica, enquanto factor externo, excede ou não os riscos contratuais previsíveis.

Parecem-nos razões atendíveis, a favor da tese

que sustenta esta ultrapassagem dos riscos contratuais previsíveis, o facto de se tratar de uma crise necessariamente inserida numa realidade histórica, com antecedentes e precedentes relevantes, independentemente de se concluir pela incidência tendencialmente cíclica e decorrente da flutuação (ainda que anormal) da actividade dos mercados, resultante da génese da natureza económica do evento. Acresce que a álea é essencial ao contrato de *swap* de taxa de juro ao qual necessariamente subjaz uma notória assunção do risco pelas partes, que nele fazem basear a evolução e a medida das prestações contratuais. O risco e a imprevisibilidade são características inerentes ao contrato e aos seus fins típicos.

Em sentido inverso, a favor da procedência do raciocínio de a crise económica exceder os riscos contratuais previsíveis, defende-se a verificação de uma destabilização completa e sem precedentes de indicadores e operadores económicos, expressa, entre outros aspectos na acentuada descida das taxas de juro<sup>19</sup>, como verificado no caso *sub judice*. Este aspecto, conjugado com um profundo desequilíbrio entre as prestações das partes, tornaria insustentável que a parte lesada o suportasse, sendo-lhe inexigível o cumprimento da sua prestação.

Sob este ponto de vista, não chocaria afirmar que, tendo em conta as proporções extraordinárias atingidas pelo fenómeno da crise económica e a sua respectiva repercussão, de forma directa e indiscutível no equilíbrio deste género de contratos (dependentes das flutuações de índices referência), admitir-se-ia a possibilidade de a crise económica justificar a aplicação do regime da alteração das circunstâncias.

18- Na formulação seguida pelo acórdão em análise, v. COSTA, Mário Júlio de Almeida, *op. cit.*, pp. 265 e ss.

19- Apesar de não poder ser vista como um fenómeno sem precedente, esta crise demonstrou ser única nas causas e na rápida disseminação à escala global. Nos efeitos, a depreciação acentuada de activos imobiliários e financeiros, diversos casos de falência de instituições financeiras e formas inéditas de intervenção estatal acrescem às descidas das taxas de juro para níveis nunca antes registados.



Por isso, e em termos meramente teóricos, a crise económica inserir-se-ia no escopo do instituto da alteração das circunstâncias, visto que se trataria de um evento imprevisível e anormal, plenamente exterior e causador de desequilíbrio na relação entre as partes.

No entanto, importa discutir se, perante o caso analisado, se deve proceder a este mesmo raciocínio, na linha do que fez o douto Acórdão, algo que já nos parece bastante discutível.

Se bem que a crise económica pode justificar, por via de efeitos concretos devidamente comprovados, a aplicação do regime da alteração de circunstâncias nos seus termos gerais, já nos parece duvidoso que este instituto seja uma via admissível perante um contrato *swap* de taxa de juro, no qual as características da aleatoriedade e do risco são assumidas *a priori* pelas partes, integrando a própria essência e natureza do contrato a que as partes livremente aderiram e os fins visados por estas. Parece-nos que a exigência das prestações num cenário de alteração (ainda que em concreto considerada elevada) das taxas de juro, por estar coberta pelos riscos próprios do tipo contratual em causa, afasta a possibilidade de aplicação do regime do art. 437.º do CC, que expressamente limita a sua aplicação aos casos em que a exigência das obrigações assumidas “*não esteja coberta pelos riscos do negócio (...)*”.

## 2.2 Efeitos

### 2.2.1 Modificação

A este respeito, convém antes de mais frisar que, na linha da orientação prosseguida por PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, para que seja aplicável o regime da alteração de circuns-

tâncias, é necessário “*que a exigência da obrigação à parte lesada afecte gravemente os princípios da boa fé contratual*”, e ainda que “*e não esteja coberta pelos riscos do negócio, como no caso de se tratar de um negócio por sua natureza aleatório*”<sup>20</sup>, raciocínio que implica uma liminar rejeição da aplicação do instituto aos contratos de *swaps*.

Pelo facto de o Tribunal não ter seguido esta orientação, cumpre aferir quais os efeitos resultantes da aplicação do instituto da alteração de circunstâncias.

Relembremos o ponto de partida: de acordo com o art. 437.º do CC, da aplicação do regime de alteração de circunstâncias resulta, para a parte lesada, “*o direito à resolução do contrato, ou à modificação dele segundo juízos de equidade*”.

Começemos pela última hipótese, opção que tendo em conta a inflexibilidade, e a ausência de uma manifestação de vontade das partes em proceder a uma modificação equitativa, não se configurou como viável nesta situação, merecendo por isso apenas uma menção sumária.

A modificação contratual obedece, naturalmente, ao princípio da autonomia privada, relevando convocar, no sentido de concretizar a alusão à cláusula de equidade, o anteprojecto do Código Civil no qual se especificava que “*A modificação do contrato só é admissível quando for conforme com a presumível intenção das partes ou com a boa fé*”<sup>21</sup>.

Caracteriza-se, por isso, como uma espécie de acerto, com o propósito de restabelecer o equilíbrio entre as prestações contratuais e de acaute-lar da melhor forma possível as perturbações

20- PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *Código Civil Anotado*, 3.ª Edição revista e actualizada, 1982, p. 388.

21- Cfr. VAZ SERRA, João, *Resolução ou modificação dos contratos*, pp. 380-381.

provocadas pela anomalia que fundamenta o instituto da alteração de circunstâncias.

Trata-se de uma possibilidade de adaptação do contrato, traduzindo-se na exigibilidade de as partes procederem à mudança dos termos contratuais com o intuito de reconstituir aquilo que teriam querido se tivessem previsto a respectiva alteração de circunstâncias<sup>22</sup>.

Esta via deve ser considerada num momento prévio relativamente à resolução, não só porque se trata de um instrumento que, ao contrário daquele, possibilita a manutenção e a viabilização do contrato vigente, não cessando os seus efeitos e objectivos primários, mas também porque pode representar uma manifestação de oposição à resolução, cabendo à parte não lesada a hipótese de preferir suportar os efeitos da modificação (cf. n.º 2 do art. 437.º do CC) - existe por isso uma manifesta preferência legal pela solução da modificação contratual, a definir de acordo com juízos de equidade e de harmonia com os ditames da boa fé.

### 2.2.2 Resolução

A par do efeito modificativo, pode decorrer da aplicação do instituto da alteração de circunstâncias a possibilidade da parte lesada proceder à resolução contratual - esta foi, aliás, a solução encontrada pelo Supremo Tribunal de Justiça no caso *a quo*.

Distinta da modificação, a resolução consiste numa forma de extinção da relação contratual, que opera através de uma declaração unilateral, baseada num fundamento ocorrido em momento posterior à celebração do contrato<sup>23</sup> - não

sendo alheio o facto de comungar desta característica nuclear do instituto da alteração de circunstâncias.

Consubstancia-se numa declaração dirigida à contraparte no sentido de que o contrato se considere como não celebrado, declarando que tudo se passa como se ele não tivesse sido realizado. Nesta sequência, importa igualmente a análise dos efeitos retroactivos da resolução, nomeadamente no domínio dos contratos de execução periódica (art. 434.º do CC), uma classificação concedida pelo douto Acórdão, mas que pelo reduzido efeito útil para efeitos da pronúncia judicial, é uma questão que aqui não será aprofundada<sup>24</sup>.

Defendemos que a resolução, pelo seu efeito plenamente extintivo, e por se tratar de uma medida de carácter irreversível, desempenha um papel de *ultima ratio*, procedendo apenas quando a parte contrária não aceite a modificação contratual segundo juízos de equidade, recuperando o n.º 2 do art. 437.º do CC.

Caracteriza-se por ser normalmente de exercício vinculado, tendo em conta que se verifica apenas quando ocorra um fundamento legal que autorize o respectivo exercício, sendo neste caso desencadeada pelo desequilíbrio nas prestações contratuais provocado por um acontecimento anormal e exterior às partes.

Uma questão altamente controvertida é igualmente a de saber se a resolução tem de operar judicialmente ou, explorando uma via alternativa, pode também operar de forma extrajudicial. Para dirimir esta dúvida, parece-nos necessário recorrer ao art. 436.º do CC, que com a epígrafe

22- MENEZES CORDEIRO, António, *A Modernização do Direito das Obrigações*, in Revista da Ordem dos Advogados, Ano 62, vol. II, Abril de 2002.

23- MENEZES LEITÃO, Luis Manuel, *Direito das Obrigações vol. II*, 3.ª edição, 2005, p. 98.

24- Citando o Acórdão “*Deste modo, embora (...) se considere o contrato de execução periódica, essa circunstância não assume relevância nas prestações peticionadas*”.

“Como e quando se efetiva a resolução” se configura como o preceito mais indicado para obter a resposta que é dada pela lei.

Sustentando-nos na letra do preceito, nada parece indicar que a resolução deva ser requerida em juízo<sup>25</sup>, antes pelo contrário, limitando-se este a descrever, no seu n.º 1, que a resolução “pode fazer-se mediante declaração à outra parte”, aditando, no seu n.º 2, no sentido de proteger a outra parte, o ónus desta fixar um prazo razoável para o exercício do direito de resolução, sob pena de caducidade.

Se a resolução contratual for do interesse de ambas as partes, não deve colocar-se a hipótese da via judicial<sup>26</sup>. No entanto, quando os contraentes discordam - como no caso em análise - poder-se-ia indagar sobre uma eventual obrigatoriedade de recurso aos tribunais.

Não nos parece que assim seja, devendo por isso justificar a improcedência dos argumentos que sustentam posição diferente<sup>27</sup>.

Por um lado, a expressão “requerida a resolução”, utilizada no âmbito do n.º 2 do art. 437.º do CC, não nos parece indicar que se trate necessariamente de um pedido que deva ser suscitado perante um tribunal, pela via judicial.

Por outro lado, discordamos que se defenda a imposição de se proceder à verificação dos

pressupostos do regime da alteração de circunstâncias, a menos que a parte lesada se oponha ao direito de resolução, o que, se assim for, desencadeará posteriormente um litígio que trará a análise destes requisitos para a apreciação em juízo - não faz por isso qualquer sentido precipitar a via judicial, mais dispendiosa e formal, quando esta nem sempre será necessária. Para além de que não oferece, a nosso ver, mais ou melhores garantias aos contraentes - de resto, também a jurisprudência tem evoluído no sentido de defender a suficiência de uma solução extrajudicial<sup>28</sup>.

Resumindo, a resolução pode fazer-se por acordo, ainda que o direito tenha sido conferido apenas a uma das partes, e pode fazer-se judicialmente, o que apenas se deve considerar perante a existência de um conflito entre contraentes e quando um destes não reconheça ao outro o exercício do direito de resolução<sup>29</sup>.

Neste sentido, parece resultar claro que não é exigível que a resolução contratual seja requerida judicialmente<sup>30</sup>, recordando que esta deve ser uma opção considerada apenas e somente estando descartada a hipótese de modificação contratual, um percurso em conformidade com o princípio *pacta sunt servanda* e com a desejável intenção do ordenamento em providenciar remédios que possibilitem o cumprimento das prestações contratuais, ainda que o seu conteúdo tenha sido posteriormente alterado.

25- Como defende COSTA, Mário Júlio de Almeida, *op. cit.*, p.313.

26- GONÇALVES CARVALHO, Ana Miguel, *Resolução do Contrato por Alteração das Circunstâncias: Judicial ou Extrajudicial?*, Tese de Mestrado em Ciências Jurídico-Privatísticas, Faculdade de Direito da Universidade do Porto, 2011, p. 26.

27- v. VAZ SERRA, João, *op. cit.*, p. 370.

28- Acórdão da Relação de Coimbra de 19/04/2005, sobre contrato promessa de compra e venda tendo por objecto um prédio rústico, que refere: “a parte que se considerar lesada com uma alteração superveniente anormal das circunstâncias e não havendo acordo para se prevenir o litígio, pode provocar essa resolução mediante declaração (extrajudicial) dirigida à outra parte; o contrato deve considerar-se desfeito logo que a declaração chegue ao poder do destinatário ou seja dele conhecida” e Acórdão da Relação de Lisboa de 19/05/2005, sobre uma questão ocorrida entre locador e locatário, que refere: “a resolução a que alude o artigo 437.º do CC tem por base a lei; dito isto não se extrai da lei que o destinatário, que não respondeu à declaração extrajudicial de resolução (...)” reconhecendo desta forma a possibilidade de resolução sem recurso a tribunal.

29- PIRES DE LIMA e ANTUNES VARELA, *op. cit.*, p.387.

30- Na mesma linha de CALVÃO DA SILVA, João, *Estudos de Direito Civil e Processo Civil*, Coimbra, Almedina, 1996, p. 181.

### 2.3 O contrato de swap de taxa de juro e a alteração de circunstâncias no contexto da crise financeira

No caso em apreço, estamos, em traços gerais, perante um litígio emergente de um contrato *swap* de taxa de juro, através do qual uma empresa pretendia cobrir o risco de subida da taxa de juro, de forma a acautelar o agravamento dos custos inerentes a um contrato de locação financeira celebrado em momento prévio.

Neste momento importa esclarecer que, na hipótese de a parte que celebrou o contrato de *swap* com a instituição financeira ser classificada como investidor qualificado<sup>31</sup> - o que, não se verifica necessariamente na presente situação, embora a informação de que dispomos não permita aferir com segurança a natureza da Autora para estes efeitos - esta jamais poderia invocar o argumento da imprevisibilidade do sistema económico enquanto facto gerador do desequilíbrio das partes, uma vez que, na qualidade de operador económico e financeiro, pertencente a um *círculo de vida especial*, especialmente previsto na lei, as flutuações do sistema económico não podem constituir um evento “*imprevisível*” para o investidor qualificado.

Assim, e na senda de alguma jurisprudência recente, entendemos que a resolução contratual com os fundamentos *supra* invocados, apenas poderá ser equacionada quando em causa estejam investidores não qualificados.

Saliente-se, também, que a classificação do investidor em causa assumirá também relevância na aferição da perda de sinalagmaticidade, ou seja, na determinação do que constituirá um desequilíbrio anormal entre as prestações para efeitos de aplicação do regime em apreço. Com efeito, a classificação do investidor acarreta

necessariamente consequências no plano da disponibilidade e capacidade para correr riscos, aspectos que naturalmente assumem relevância na determinação do que seja um desequilíbrio anormal entre prestações.

Retomando, convém lembrar que a celebração de um contrato *swap* de taxa de juro serviu justamente o propósito de alterar a exposição ao risco contratual que advém de uma situação jurídica subjacente, podendo definir uma nova forma de exposição ao risco, alterando-o mas não eliminando-o, evidentemente, uma vez que se trata de um elemento essencial inerente a este tipo de relação jurídica.

É igualmente com base no confronto de expectativas dos operadores económicos que as partes acordam “*sujeitar*” a evolução do seu contrato a um facto ou evento que não pode classificar-se como previsível e que por isso, à partida, não poderá antecipar-se quem irá favorecer - neste caso, esse mesmo evento, é precisamente a subida ou descida das taxas de juro, que beneficiará ou a empresa, ou a instituição financeira, respectivamente.

Ora, daqui decorre que as partes assumiram *a priori* as características de aleatoriedade e risco próprias da génese do contrato de *swap* de taxa de juro.

Não tem sentido permitir a modificação ou a resolução de um contrato com base na alteração de circunstâncias quando o próprio contrato assume essa referida alteração como elemento essencial. Por outras palavras, se as partes tivessem previsto o sentido da alteração de circunstâncias seguramente não teriam sequer celebrado o contrato em causa, uma vez que é pressuposto essencial do mesmo a incerteza quanto às circunstâncias, em particular, quanto

31- Cf. art. 30.º do CdVM.

aos valores futuros das taxas de juro de referência. Sem incerteza ou perante a certeza de manutenção do estado de coisas – relativo às taxas de juro de referência – deixa de ter qualquer sentido a celebração de um contrato de *swap* de taxa de juro. Qualquer juízo de sindicância, no sentido de determinar até que ponto será tolerável a modificação nas taxas de juro de referência ou a partir de que momento seria aplicável a possibilidade de modificação ou resolução por alteração das circunstâncias, será arbitrário e por isso contrário aos fins da figura da alteração de circunstâncias. Sendo esta uma exceção ao princípio básico “*pacta sunt servanda*” não nos parece que a sua aplicação se compadeça com juízos puramente quantitativos. Concretizando, parece-nos que a aplicação da figura deve limitar-se aos casos em que não existe álea específica e a nos quais não se verifica esta inerente incerteza.

No contrato de *swap* de taxa de juro este risco, assente num evento variável, é próprio do contrato, constituindo a sua álea normal - sendo este o elemento decisivo a partir do qual as partes fizeram depender o desfecho do seu contrato. Discordamos por isso que, neste contexto, se deva proceder ao incentivo da resolução contratual pela mera e natural ocorrência de um risco por definição coberto e assumido pelas próprias partes, aquando do momento da celebração do contrato *swap* de taxa de juro. O risco está coberto e foi previsto nos precisos termos do contrato. Não havendo motivo para colocar em causa a validade das cláusulas em que as partes expressamente previram o regime aplicável às variações das taxas de juro de referência, e estando as variações das taxas de juro de referência expressamente previstas e por isso cobertas pelos riscos próprios do contrato, não nos parece que a aplicação do regime previsto no art. 437.º do CC seja uma solução ajustada.

O Acórdão em anotação, seguindo a mesma orientação já anteriormente fixada pelo Tribunal da Relação de Guimarães em 31 de Janeiro de 2013, revela por isso uma análise peculiar da figura jurídica do contrato de *swap*, que neste ponto merece a nossa firme discordância.

## 2.4 Distinção face a outras figuras

A não aplicação do regime da alteração de circunstâncias – ainda que no contexto específico da crise financeira – ao contrato de *swap* de taxa de juro não implica necessariamente a ideia de ausência de regimes que confirmam tutela jurídica ao caso e ao abrigo dos quais poderia ter sido explorada uma solução para a situação que não implicaria a resolução do contrato de *swap* de taxa de juro em causa. Com efeito, em teoria, é certa a aplicabilidade de outras figuras jurídicas ao caso em apreço.

Saliente-se, todavia, que o presente ponto constitui apenas uma descrição sumária de regimes jurídicos que poderiam na teoria suportar uma diferente solução para o caso em análise. Não está em causa uma qualquer análise crítica do Acórdão em anotação, cujo âmbito de análise estava naturalmente limitado pelo pedido e a causa de pedir apresentados pelos autores. Por outro lado, a presente descrição de figuras alternativas não assume como certa a sua aplicação ao caso concreto, uma vez que esta pressuporia um apuramento e análise dos factos que não tem cabimento no presente trabalho.

### 2.4.1. Erro

Importa previamente esclarecer que, não obstante reconhecermos a existência de uma relação de remissão entre o regime jurídico do erro sobre a base do negócio e o instituto da alteração de circunstâncias, assente na letra do n.º 2

do art. 252.º do CC, esta não deve ser feita de forma simples e directa. Deste articulado resulta claro que, se o erro do declarante recair sobre as circunstâncias que constituem a base do negócio, nos termos acima descritos, é aplicável o regime da modificação e resolução do contrato por alteração das circunstâncias (art. 437.º do CC)<sup>32</sup>.

Recuando, optamos por proceder ao enquadramento conceptual do erro através de uma fórmula aparentemente escurra, mas elucidativa, que postula que este se define como um vício da vontade negocial que se traduz numa deficiência de discernimento do autor, em suma, uma falsa representação da realidade.<sup>33</sup>

O erro pode incidir sobre diferentes aspectos do negócio, sendo que neste caso em concreto, aquele que poderia suscitar maiores razões de semelhança, e acrescente-se, eventual debate, seria a categoria do erro sobre a base do negócio, constante do n.º 2 do art. 252.º do CC.

E como definir a base do negócio? Trata-se de uma fórmula bastante discutida, contribuindo para uma querela doutrinária que deu azo a diferentes orientações. No entanto, na sequência do raciocínio que pretendemos prosseguir, não estranha a construção proposta por MENEZES CORDEIRO: *“trata-se da representação de uma das partes, patente na conclusão de um negócio e reconhecida pela contraparte eventual, conhecida pela outra e relativa a certa circunstância basilar atinente ao próprio contrato e que foi essencial para a decisão de contratar”*<sup>34</sup>.

Esta referência às circunstâncias permite extrair que este erro, nesta vertente, está presente em algo exterior ao negócio, nomeadamente no seu contexto circunstancial aquando da celebração da relação contratual entre as partes. Deve ser tomado como pressuposto necessário, para que este regime possa ser invocado, a verificação de uma falsa representação que desvirtue o quadro circunstancial que constitui a base do negócio.

Ora, uma vez mais destacamos a menção feita ao contexto circunstancial ou ao núcleo fáctico que, em termos práticos, concede às partes a legítima expectativa e a confiança necessária que os fez celebrar o respectivo negócio jurídico.

Posto isto, a base do negócio estabelece-se e, ainda que em termos meramente hipotéticos e de difícil delimitação, delimita-se, no momento da celebração do negócio, ou seja, no momento em que as partes decidiram contratar. Neste caso, será fácil concluir acerca da inexistência de um erro à data da celebração, como esclarece o douto Acórdão em anotação: *“no momento da outorga do contrato não pode ainda falar-se de lesado, porque lesado só existirá, futura e eventualmente, se as circunstâncias em que os estipulantes fundaram a decisão de contratar vierem a sofrer modificação que torne o contrato prejudicial para um deles”* - trata-se naturalmente de um óbice à aplicação do regime do erro sobre a base do negócio.

Finalmente, deve ser aditado outro elemento distintivo corroborado pelo Tribunal *a quo*: a dimensão psicológica da base do negócio,

32- Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 09/03/2010: «Por isso, tal como acontece quando as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar tiveram sofrido uma alteração anormal, quando o erro recaia sobre as circunstâncias que constituíram a base do negócio, a parte lesada tem direito à resolução do contrato, ou à sua modificação segundo juízos de equidade, desde que a exigência das obrigações por ela assumidas afecte gravemente os princípios da boa fé e não esteja coberta pelos riscos próprios do contrato.

33- v. PAIS VASCONCELOS, Pedro, *Teoria Geral do Direito Civil*, 3.ª Edição, 2008, p. 659.

34- v. MENEZES CORDEIRO, António, *Tratado de Direito Civil Português I*, Parte Geral, Tomo I, 3.ª Edição, 2007, p. 833.

consoante o regime aplicável.

Parece unânime constatar que a base negocial, seja esta subjectiva ou objectiva, é basicamente constituída por circunstâncias essenciais para que o contrato possa desenvolver-se com regularidade, permitindo às partes satisfazer os propósitos que estas tinham em vista.

No entanto, a base negocial tem uma acepção diferente consoante a perspectiva, devendo-se neste âmbito recorrer igualmente às elucidativas palavras do Acórdão em anotação, na parte em que refere que: “*a base do negócio no domínio do erro tem carácter subjectivo, porque se traduz na falsa representação psicológica da realidade. A base do negócio no domínio da alteração das circunstâncias tem carácter objectivo, visto não se reconduzir a uma imaginária falsa representação psicológica da manutenção de tais circunstâncias*”.

A objectividade desta traduz-se na desconformidade *supra* detalhadamente analisada entre aquilo que fora previsto pelas partes *a priori* e o que efectivamente ocorreu, uma destabilização fáctica, não se devendo a um mero erro de natureza psicológica ou cognitiva.

Pelas razões expostas, cumpre esclarecer que, apesar da possível relação de remissão entre o instituto da alteração de circunstâncias e o regime do erro sobre a base do negócio, estas figuras são plenamente distintas e autónomas, reforçando-se a tese de que jamais o regime deste último seria subsumível ao caso *sub judice*, sem prejuízo de ser teoricamente aplicável à celebração de um contrato de *swap* de taxa de juro.

Julgamos adequado acrescentar que a pretensão da autora jamais poderia ser colocada em moldes alternativos, numa perspectiva de seguir

uma de duas vias tendo em vista a fundamentação da resolução contratual: ou baseando-se no regime jurídico do erro ou socorrendo-se do instituto da alteração de circunstâncias.

Note-se que os artigos em análise não são complementares, nem tão pouco têm âmbitos de aplicação coincidentes. A distinção dos conceitos que há pouco se teceu - base negocial objectiva e subjectiva - assenta num limite incontornável: a existir uma situação de representação errónea das circunstâncias nas quais as partes fundam a decisão de contratar esta será sempre prévia e antecedente à posterior verificação da alteração das mesmas circunstâncias. Há um necessário diferimento temporal que distingue incontornavelmente o âmbito de aplicação das duas figuras, pelo que uma defesa alternativa estará sempre, do ponto de vista jurídico, erradamente estruturada.

#### 2.4.2. Perfil de investidor e deveres de informação ao abrigo do CdVM

Paralelamente, poderiam assumir relevância as normas constantes do CdVM e dos Regulamentos da CMVM sobre deveres relativos à negociação de instrumentos financeiros e, em particular, deveres, do intermediário financeiro, de conhecimento dos clientes e de definição de um perfil de investidor que condiciona a relação entre este e o intermediário financeiro.

Devem distinguir-se, a este respeito, duas perspectivas possíveis de acordo com o regime legal vigente: uma de direito civil e a outra de direito contra-ordenacional.

De acordo com a primeira, poderia eventualmente ser reconhecida aos autores a possibilidade de responsabilização civil do intermediário financeiro por eventual incumprimento dos

deveres a que está adstrito nos termos do artigo 304.º-A do CdVM, o qual deve ser lido, a este respeito, juntamente com diversos preceitos relativos a deveres de prestação de informação do intermediário financeiro, aplicáveis em dois momentos distintos: antes da celebração de qualquer contrato relativo a serviços de investimento em instrumentos financeiros<sup>35</sup> e durante a vigência de um qualquer contrato desse género.

No presente caso, assumiriam particular relevância os deveres de informação pré-contratual, tendo em vista a putativa demonstração da eventual inadequação do instrumento financeiro em causa ao cliente ou a eventual existência de riscos que não teriam sido adequadamente revelados.

Em particular, antes da celebração de um contrato de *swap* de taxa de juro, o intermediário financeiro deve:

- a) Obter a informação necessária e elaborar um perfil do investidor - *Know Your Customer*; dever de traçar um perfil do investidor antes da celebração de qualquer contrato relativo a serviços de intermediação financeira, cf. artigos 314.º, 314.º-B e 314.º-C do CdVM;
- b) Prestar as informações relevantes relativas aos serviços e ao contrato em causa, em particular, os factores de risco envolvidos, cf. artigos 312.º, 312.º-C (em particular, alínea j)), 312.º-E do CdVM;

Por outro lado, os deveres de informação na vigência do contrato acabam por ser menos relevantes para o presente caso, uma vez que o pedido do autor tem mais que ver com a génese ou formação do contrato ou, no limite, com os traços gerais da figura, do que propriamente com a execução do dito ou o acompanhamento da sua vigência.

O prazo de prescrição da responsabilidade do intermediário financeiro por violação dos referidos deveres é, nos termos do art. 324.º, n.º 2 do CdVM de dois anos, salvo havendo dolo ou culpa grave, caso em que será aplicável o prazo geral de vinte anos, tal como previsto no art. 309.º do CC.

Sob o ponto de vista contra-ordenacional, registre-se que a eventual violação dos citados deveres constitui a prática de contra-ordenações puníveis nos termos do n.º 2, alíneas g) ou o), bem como do n.º 4, alíneas g) e h) do art. 397.º do CdVM, pelo que, tendo sido consumada alguma das referidas violações, o intermediário financeiro responderia contra-ordenacionalmente perante a CMVM.

## 2.5 Conclusões

Em geral, o fenómeno correntemente designado de crise financeira é teoricamente susceptível de sustentar a modificação ou resolução contratual por alteração das circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de celebrar um qualquer contrato, quando razoavelmente se considere que determinou a produção de um ou mais efeitos causadores de uma tal alteração.

Sem prejuízo, a aplicação do regime da alteração das circunstâncias deve ser precedida de uma análise do tipo contratual em causa, sua natureza e fins visados. Os contratos aleatórios representam para este efeito uma categoria excepcional.

Em particular, um contrato de *swap* de taxa de juro, por via do qual as partes permutam taxas de juro diferentes com base em determinado valor nocional, é impermeável à alteração de circunstâncias que veio a causar uma descida acentuada das referidas taxas uma vez que tal

35- De acordo com o artigo 289.º, n.º 1, a) do CdVM constituem actividade de intermediação financeira os serviços e actividades de investimento em instrumentos financeiros.



alteração está abrangida pelos riscos próprios do contrato.

A álea, o risco específico de variação das taxas de juro é essencial e por isso inerente ao contrato de *swap* de taxa de juro e aos fins que lhe subjazem, pelo que necessariamente integra as circunstâncias em que as partes fundaram a decisão de contratar.

Não pode por isso o risco ser excluído pela aplicação do regime de modificação ou resolução do contrato por alteração das circunstâncias. Qualquer limitação do risco por essa via seria sempre arbitrária e por isso contrária aos fins da figura da alteração das circunstâncias.

Do exposto não decorre necessariamente a inexistência de regimes em teoria aplicáveis a uma situação de grave desproporção: por um lado, o regime do erro sobre a base do negócio poderá fundamentar as referidas modificação ou resolução contratuais, sempre que uma das partes tenha comprovadamente sofrido de tal vício aquando da celebração do contrato. Por outro lado, os deveres dos intermediários financeiros, em particular de prestação de informação e determinação de perfil do investidor, podem determinar a responsabilidade civil do intermediário financeiro e o conseqüente dever de indemnização do lesado e a aplicação de coimas de acordo com o regime contra-ordenacional vigente.

