

# ADVOCACIA GLOBAL NORONHA ADVOGADOS

São Paulo | Rio de Janeiro | Brasília | Curitiba | Porto Alegre | Recife | Belo Horizonte



Londres | Lisboa | Shanghai | Miami | Buenos Aires

## **Os Mercados de Derivativos: Distorções, Abusos, Vícios e Consequências Jurídicas.**

**Durval de Noronha Goyos Jr.  
São Paulo, 26 de Novembro de 2008.**

# ÍNDICE - I

1. Este índice;
2. Derivativos: definição e conceito;
3. Distorções no uso de derivativos;
4. Histórico;
5. As chances de uma especulação recorrente;
6. Evolução e disparates I;
7. Evolução e disparates II;
8. Evolução e disparates III;
9. Evolução e disparates IV;
10. Evolução e disparates V;
11. Evolução e disparates VI;
12. Partes nos contratos de derivativos;

# ÍNDICE - II

13. **Objetos dos contratos de derivativos;**
14. **Tipos de contratos de derivativos;**
15. **O risco e o papel das margens e garantias;**
16. **Política cambial artificial do Brasil;**
17. **O papel do BCB no mercado de derivativos;**
18. **O Código de Defesa do Consumidor;**
19. **O Código Civil Brasileiro ;**
20. **Classificação dos contratos ilícitos;**
21. **O contrato fraudulento por dolo;**
22. **Conclusões: alto risco;**
23. **Conclusões: cenários jurídicos;**
24. **Conclusões: conseqüências jurídicas do ilícito nos derivativos.**

# DERIVATIVOS

## Definição e Conceito

- Derivativos são contratos a criar obrigações futuras constituídas no presente.
- Os derivativos foram criados com o propósito original de transferir riscos a terceiros, mediante um custo.

# DISTORÇÕES NO USO DE DERIVATIVOS

- **MITO:** Derivativos criam novas riquezas a serem partilhadas por todos.
- **CARÁTER ESPECULATIVO**
- **AVIDEZ DOS AGENTES**
- **FALTA DE REGULAMENTAÇÃO**
- **TRAVA – LIMITA RISCOS**
- **ESPECULAÇÃO – MAXIMIZA RISCOS**

# HISTÓRICO

- Originalmente, em instrumento conservador.
- O papel dos derivativos e fundos na quebra de 1929.
- Na década de 70, opções de Ações e Futuros.

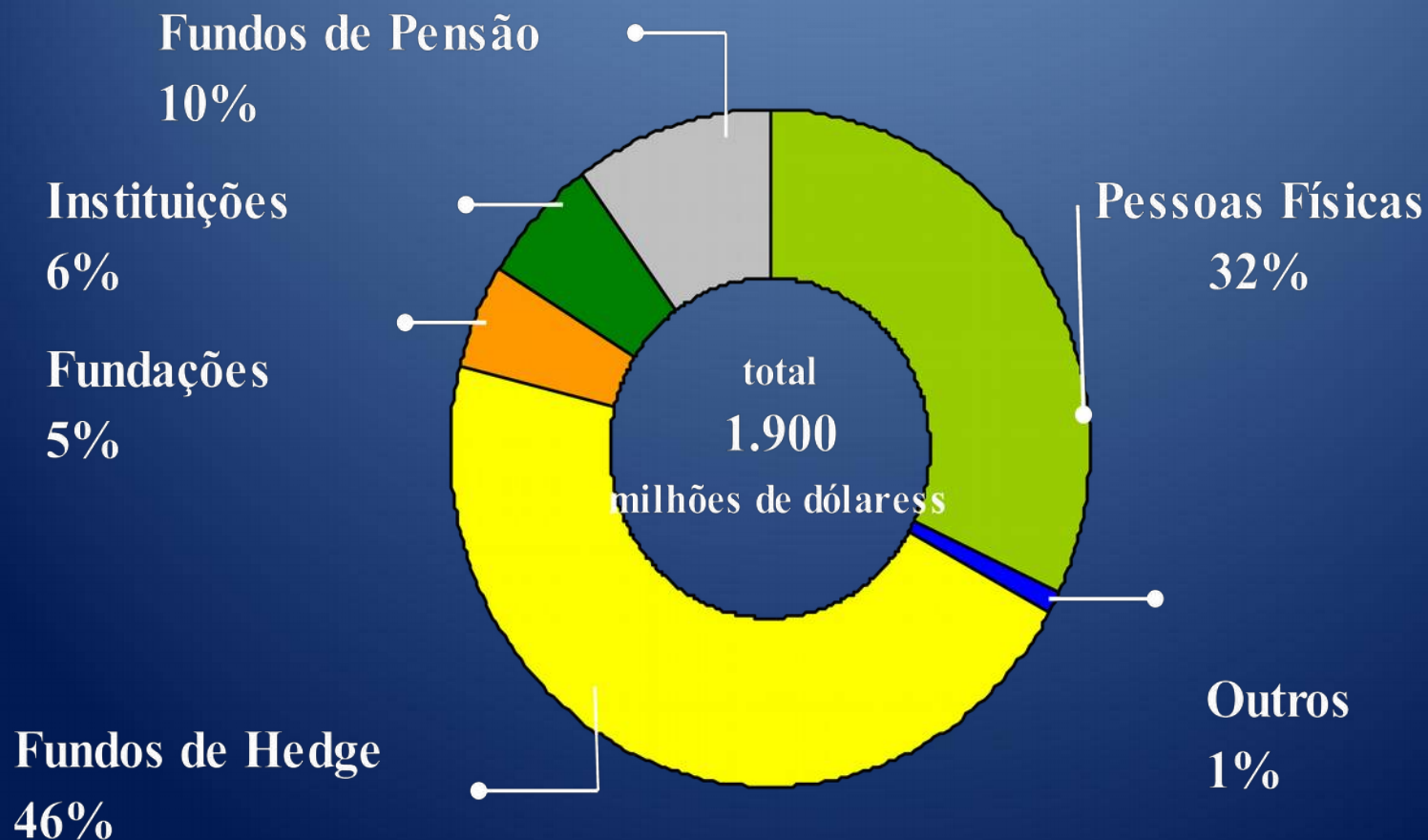
“Yet, in some respects, the chances for a recurrence of a speculative orgy are rather good. ”

“ The market will not go on a speculative rampage without some rationalization. But during the next boom some newly rediscovered virtuosity of the free enterprise system will be cited. It will be pointed out that people are justified in paying the present prices – indeed, almost any price – to have an equity position in the system. Among the first to accept these rationalizations will be some of those responsible for invoking the controls. They will say firmly that controls are not needed. ”

**[John Kenneth Galbraith – “The Great Crash of 1929”]  
p.206, 1954**

# EVOLUÇÃO E DISPARATES - I

## QUEM SÃO OS SUBSCRITORES % sobre o total, 2008

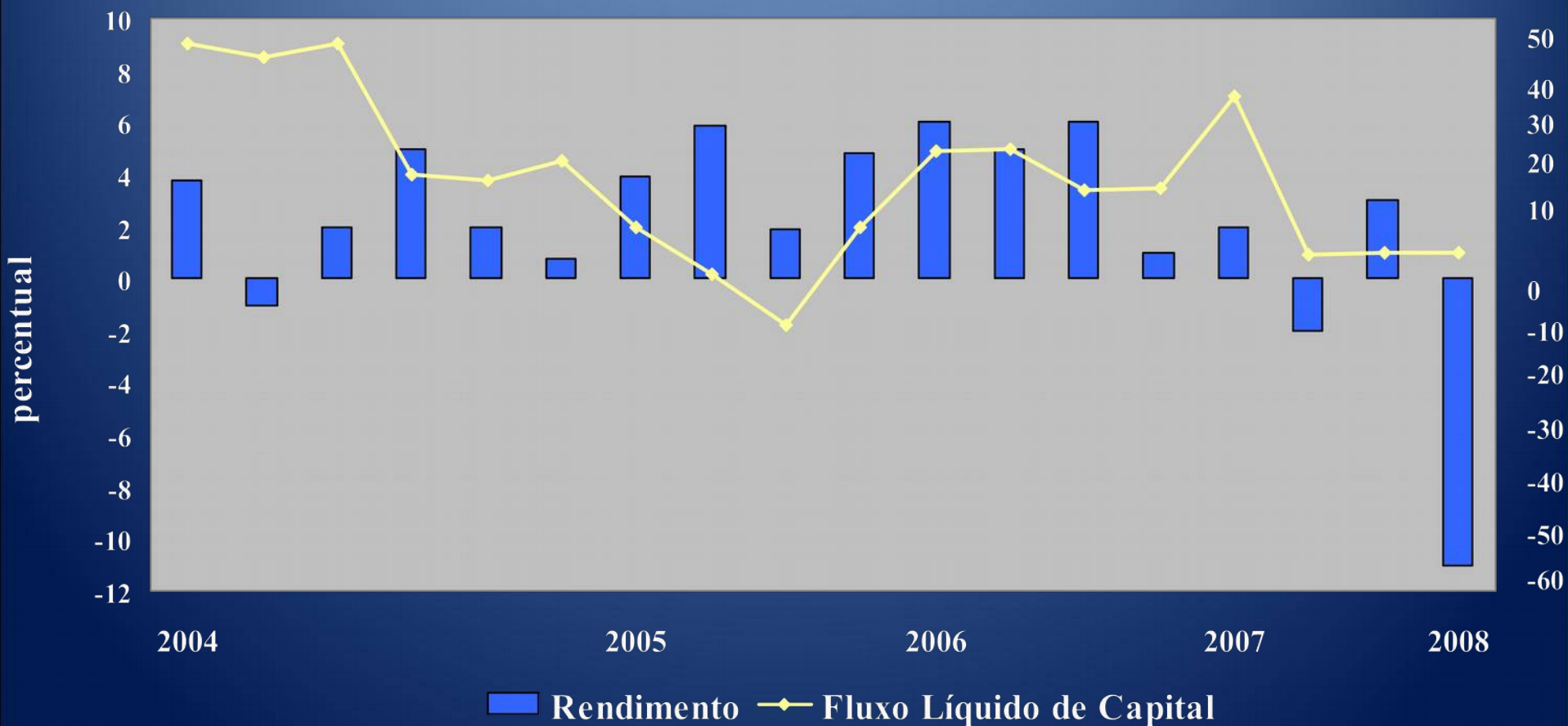




# EVOLUÇÃO E DISPARATES - II

RENDIMENTOS E FLUXOS LÍQUIDOS DE CAPITAIS  
Dados Trimestrais

Valores em  
Milhões de Dólares

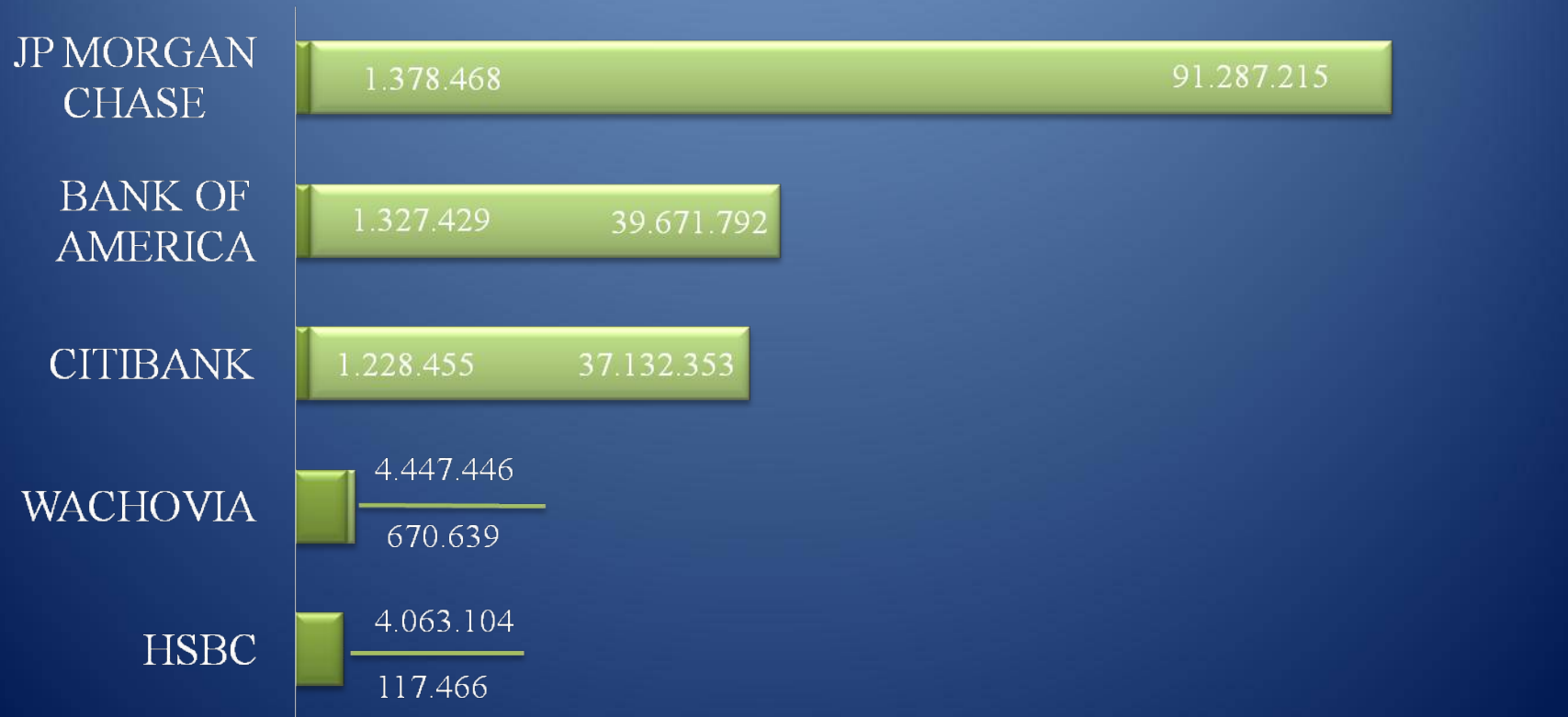


# EVOLUÇÃO E DISPARATES III



# EVOLUÇÃO E DISPARATES – IV

## Os Bancos e os Derivativos



dados em milhões de dólares

■ Atividade Total ■ Total de Derivativos

# EVOLUÇÃO E DISPARATES – V

<u>VALORES REFERENCIAIS EM 2007</u>	<u>US\$ trilhões</u>
Mercado de Derivativos	US\$ 600
PIB dos EUA	US\$ 15
PIB do Brasil	US\$ 1.2
PIB Mundial	US\$ 50
Valores Imobiliários Mundiais	US\$ 75
Valores Globais Mercados Financeiros	US\$ 100
Valor do Comércio Internacional de Mercadorias	US\$ 13.6
Valor do Comércio Internacional de Serviços	US\$ 3.3

# PARTES NOS CONTRATOS DE DERIVATIVOS

- **USUÁRIOS**

- Usuários Finais
- Arbitradores
- Intermediários

- **PARTES**

- Comprador (LONG)
- Vendedor (SHORT)
- Intermediários

- **ATORES PERIFÉRICOS**

- Banqueiros
- Auditores
- Agência de Risco
- Advogados

# OBJETO DOS CONTRATOS DERIVATIVOS

## Valores Subjacentes

### 1. MERCADORIAS

Metais preciosos, energia, grãos, carnes, minérios, etc.

### 2. VALORES IMOBILIÁRIOS

Ações, títulos, etc.

### 3. MOEDAS

R\$, US\$, euro, libra, ien, franco suíço, etc.

### 4. EXÓTICOS

Clima, risco, financeiro, emissões de gases, custo de frete, etc.

# TIPOS DE CONTRATOS DE DERIVATIVOS

## Contrato Derivativo

- 1. FORWARD:** Compra e venda numa data futura no mercado de balcão OTC.
- 2. FUTURO:** Compra e venda numa data futura em bolsa.
- 3. SWAP:** Série de contratos forward ou futuros com vencimentos subsequentes.
- 4. OPÇÕES:** Dão ao comprador o direito, mas não a obrigação de comprar ou vender.  
CALL – Opção de Compra  
PUT – Opção de Venda

# RISCO E O PAPEL DAS MARGENS E GARANTIAS

• **MARGENS:** BOLSAS

• **GARANTIAS:** BALCÃO





# POLÍTICA CAMBIAL ARTIFICIAL DO BRASIL

- GOVERNO SARNEY 1985 - 1990
- GOVERNO COLLOR 1990 - 1992
- GOVERNO ITAMAR 1992 – 1994 – Plano Real
- GOVERNO FHC 1995 - 2002
- GOVERNO LULA 2003

# O PAPEL DO BC NO MERCADO DE DERIVATIVOS FINANCEIROS

- **Política de Juros**
  - Indireto
  
- **Intervenções e Manipulação dos Mercados**
  - Direto

SWAPS

SWAPS REVERSOS

# O CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR

**Art. 51-** São nulas de pleno direito, entre outras, as cláusulas contratuais relativas ao fornecimento de produtos e serviços que:

(...)

**IV** - estabeleçam obrigações consideradas iníquas, abusivas, que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada, ou sejam incompatíveis com a boa-fé ou a equidade;

(...)

§ 1º - Presume-se exagerada, entre outros casos, a vantagem que:

**I** - ofende os princípios fundamentais do sistema jurídico a que pertence;

**II** - restringe direitos ou obrigações fundamentais inerentes à natureza do contrato, de tal modo a ameaçar seu objeto ou o equilíbrio contratual;

**III** - se mostra excessivamente onerosa para o consumidor, considerando-se a natureza e conteúdo do contrato, o interesse das partes e outras circunstâncias peculiares ao caso.

# O CÓDIGO CIVIL BRASILEIRO

**Art. 421.** A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.

**Art. 478.** Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato. Os efeitos da sentença que a decretar retroagirão à data da citação.

**Art. 479.** A resolução poderá ser evitada, oferecendo-se o réu a modificar eqüitativamente as condições do contrato.

**Art. 480.** Se no contrato as obrigações couberem a apenas uma das partes, poderá ela pleitear que a sua prestação seja reduzida, ou alterado o modo de executá-la, a fim de evitar a onerosidade excessiva.

# CLASSIFICAÇÃO DOS CONTRATOS ILÍCITOS

- **Contrato Ilegal:** É o contrato ilícito, o que viola a ordem jurídica. Objeto de Violação: Sanção é a nulidade.
- **Contrato Proibido:** Viola princípios gerais de ordem pública, por exemplo, liberdade de trabalho ou comércio. Efeito da Violação: Sanção é a nulidade.
- **Contrato Imoral:** O agente e os bons costumes  
Efeito da Violação: Sanção é a nulidade
- **Contrato de Franqueamento:** É aquele cujo o fim o torna ilícito e não a fraude à lei.  
Efeito da Violação: Anulabilidade

# CONTRATO FRAUDULENTO POR DOLO

- Dolo Principal, efeito anulabilidade.
- Dolo Acidental, efeito perdas e danos.



# CONCLUSÕES

## Conseqüências Jurídicas do Ilícito dos Derivativos

### A. ALTO RISCO

- Pela magnitude;
- Pela falta de regulamentação e governança;
- Pelo déficit ético;
- Pelo artificialismo; e
- Pelo intervencionismo.



# CONCLUSÕES

## Cenários Jurídicos

### B. Pode haver a configuração de situações de:

Contrato Ilegal	(nulo)
Contrato Proibido	(nulo)
Contrato Imoral	(nulo)
Contrato Fraudulento	(anulável – dolo principal – perdas e danos – dolo accidental)



# CONCLUSÕES

## Conseqüências Jurídicas do Ilícito nos Derivativos

A – O CONTENCIOSO



B - A NEGOCIAÇÃO





**OBRIGADO!!!**

**Durval de Noronha Goyos Jr.**

[dng@noronhaadvogados.com.br](mailto:dng@noronhaadvogados.com.br)

[www.noronhaadvogados.com.br](http://www.noronhaadvogados.com.br)