

A DISTRIBUIÇÃO DO RISCO NOS CONTRATOS DE HEDGE AGRÍCOLA. UMA PERSPECTIVA DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO*

Eduardo Henrique Nazari

Sumário: 1. Introdução. 2. Definição do contrato de Hedge. 2.1. A Cédula de Produtor Rural (CPR). 3. A motivação das partes para estabelecê-los. 3.1.1. Fatores Climáticos. 3.1.2. Como meio de obter financiamento. 3.1.3. Risco do Mercado. 3.1.4. Visando a otimização da propriedade. 3.1.5. Riscos a serem suportados. 3.1.6. Assimetria de informação. 3.1.7. Exemplificando. 3.1.8. Risco Moral e Oportunismo. 4. Incumprimento eficiente e o caso Zeca Pagodinho. 5. A função social do contrato e a problemática da insegurança jurídica no Brasil. 6. O caso da soja verde. 7. Conclusão. 8. Bibliografia.

1. INTRODUÇÃO



presente trabalho¹ buscou realizar um aprofundamento no estudo dos contratos futuros² que são utilizados largamente pelo mercado financeiro, que realizam operações de travamento de preços ou de compra futura, para eximir-se da

* Relatório acadêmico apresentado ao Curso de Mestrado em Direito e Ciência Jurídica, da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, como trabalho final da disciplina de Análise Econômica do Direito, sob a regência do Senhor Professor Doutor Fernando Araújo e da Senhora Professora Doutora Paula Vaz Freire.

¹ O autor adotou a ortografia e sintaxe de uso corrente no Brasil para a elaboração do presente trabalho.

² São também conhecidos como contrato de derivativos, pois é um mercado que não existe por si próprio, são dependentes de outros contratos ou do mercados físicos. Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; “Mercados Futuros e de Opções Agropecuárias”, Piracicaba, S.P., Departamento de Economia, Administração e Sociologia da Esalq/USP, 2006,p. 63.

responsabilidade perante as oscilações do mercado, sendo utilizados frequentemente dentro dos mercados agrícolas brasileiros e internacionais.

O Brasil é um país exportador de commodities agrícolas, cujo desempenho deste mercado auferindo a participação de 23,5% no PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro³ desta forma, o mercado futuro pode ser uma das opções para que as partes consigam maximizar a eficiência do alocamento dos recursos disponíveis com o intuito de produzir os commodities.

Buscamos de forma despretensiosa, percorrer o trajeto realizado pelo governo e pelo mercado no aperfeiçoamento desta modalidade de contrato, que passou a ser utilizado no final do século XX, pois com o avanço das relações econômicas internacionais praticadas pelo Brasil, tornou-se necessário termos uma moeda que seja hábil e estável a ponto transmitirmos uma segurança jurídica aos compradores das nossas mercadorias, era necessário que o Brasil realizasse diálogos consistentes com os mercados e conforme preceituado por Fernand Braudel “O dinheiro é a linguagem do comércio”⁴.

Sendo que estes contratos passaram a ser utilizado como um meio de obter a garantia da estabilidade dos valores de comercialização dos seus produtos e ainda, como uma espécie de moeda de troca para a aquisição dos produtos basilares necessários para a produção da safra agrícola, como insumos, sementes, inseticidas e pesticidas.

Nesta toada, visamos realizar um estudo sobre as modalidades de contratos adotadas no mercado agrícola, bem como, os fatores que levam as partes envolvidas na celebração dos contratos de futuros e os riscos assumidos por cada uma delas.

Em seguida, verificamos alguns exemplos de casos de contratos que foram rescindidos e um estudo acerca do

³ Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil, 2017, disponível em: <https://www.cnabrazil.org.br/assets/arquivos/pib_agronegocio_balanco_2017.pdf>.

⁴ Franco, Gustavo H. B.; “A moeda e a lei, uma história monetária brasileira”; Editora Zahar, 1ª edição, Rio de Janeiro, 2017, p. 46.

incumprimento eficiente e como as partes podem visar à maximização do seu bem estar, mesmo quando decidem descumprir o que fora acordado outrora.

Por fim, entramos na análise da função social do contrato e do caso da soja verde, que ocorreu no Brasil e no embasamento jurídico que foi adotado pelos tribunais brasileiros para proferir o seu decísum, bem como a possível repercussão destes, como a possibilidade de abandono da modalidade contratual.

2. DEFINIÇÃO DO CONTRATO DE HEDGE

Os contratos são convencionados pelas partes, com o objetivo de assegurar um investimento em projetos que sejam de benefício mútuo, podendo ser simples ou demasiadamente complexos, envolvendo inúmeras partes e cláusulas contratuais, mas não deixa de ter a expectativa das partes de aumentar o seu bem estar com a sua execução⁵.

Os contratos de hedges possuem um objetivo primário que é o de alocar os riscos do negócio entre as partes contratantes, que conhecerão os riscos envolvidos na operação e precificarão estes diante das suas margens de negociação⁶, visando a proteger as operações financeiras contra o risco de grandes variações de preço de um determinado ativo.

O contrato de Hedge⁷ é uma operação que reduz ou

⁵ Posner, Ericc; “Análise econômica do direito contratual: sucesso ou fracasso?”, São Paulo. Editora Saraiva, 2010, p. 17.

⁶ Lopes, Christian Sahb Batista; “A mitigação dos prejuízos no direito contratual”, tese, Universidade Federal de Minas Gerais, 2011, disponível em <<https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/BUOS-8MQG8H>>, p. 94.

⁷ Os contratos possuem objetivos diferentes do que os fundos de hedge, que são investimentos realizados por diversas pessoas (físicas ou coletivas) que juntam-se com o objetivo de aumentar seu capital e realizar investimentos em que sozinhas não seria possível, os quais são gerenciados por uma equipe ou indivíduo, que fica responsável pelo investimento a ser realizado. Podem ter qualquer objetivo, desde a aplicação em ações, fundos, ou a realização de algum empreendimento, como exercer uma atividade agropecuária ou construção civil. Hedge Funds sem mistérios: entenda o que são e como funcionam – InfoMoney. [Consult. 24 ago 2015] Disponível em:

elimina o risco da variação de preços indesejados. Pensando de maneira diversa, o hedge serve para fixar o preço de um ativo, passivo, taxa de câmbio, taxa de juros, ou de insumo/commodity. Na seara agrícola, mais especificamente, o risco da gestão e comercialização dos produtos agrícolas é balizado, podendo as vendas dos produtos ou dos valores correspondentes pelos mesmos serem adiantados ou atrasados, por razões comerciais⁸.

A sua precificação é determinada não pelo valor do produto no dia, mas da expectativa de seu preço no dia do vencimento do contrato, tendo uma alta apreciação especulativa das variações dos mercados, cuja delimitação dos commodities dos preços tem como base a precificação disponível nas bolsas de valores^{9/10}.

A atividade envolverá a troca de um consumo imediato por um consumo posterior, sendo as principais problemáticas a adoção de medidas que visem diminuir o risco de inadimplência a aquisição de informações acerca das partes contratuais que estão dispostas a produzir os produtos e a comprá-los no futuro e a forma de se executar o previsto contratualmente¹¹.

Temos deste modo, dois participantes bem definidos nesta negociação, o primeiro que será denominado neste trabalho como o Hedger, que é o agente que visa proteger-se da oscilação de preços dos seus produtos, garantindo que o preço da compra ou da venda em data futura, os maiores exemplos dos hedgers são os agricultores que operam no mercado futuro para

<<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/hedge-funds-sem-misterios-entenda-o-que-sao-e-como-funcionam/>>.

⁸ Gokhalé, Jayashree B.; “Hedge to Arrive Contracts: Futures or Forwards”, 53 DRAKE L. Rev. 55, 6163 (2004). P. 61.

⁹ Nos EUA, a Bolsa de Chicago (CBOT) é a responsável pela maioria das operações de commodities, no Brasil a mesma ocorre na BM&F Bovespa.

¹⁰ Gokhalé, Jayashree B.; “Hedge to Arrive Contracts: Futures or Forwards”, 53 DRAKE L. Rev. 55, 6163 (2004). P. 63-65.

¹¹ Hoff, Karla; Stiglitz, Joseph E.; “Introduction: imperfect information and Rural Credit Markets – Puzzles and Policy Perspectives”, The World Bank Economic Review, Vol. 4, no. 3, 235-250, 1990, p. 237.

evitar uma queda acentuada dos preços ou dos importadores que possuem passivos em moeda estrangeira como o dólar, pactuando contratos futuros da moeda para evitar as oscilações do mercado e um crescimento exponencial da sua dívida. O outro participante seria o especulador, ou comprador deste hedge, que é o agente que busca a lucratividade com a compra deste contrato, realiza a compra do contrato com a única finalidade de obter lucro¹².

Existem diversas operações que podem ser realizados no mundo dos contratos de hedges¹³, como os mercados a termo, o mercado futuro, de opções e o mercado de swaps¹⁴. Doutro norte, para conseguir delimitar o objeto do nosso trabalho, atendendo aos objetivos deste relatório, iremos focar no mercado a termo e no mercado futuro, cuja a entrega do produto físico em si tende a acontecer para não tratarmos dos meros agentes especuladores do mercado.

2.1. A CÉDULA DE PRODUTOR RURAL (CPR).

¹² Bolsa de Mercadorias & Futuros; “Mercado Derivativos”, Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Intro%20Derivativos.pdf>, p. 14-16..

¹³ São denominados também como sendo contratos de derivativos.

¹⁴ Mercado a termo definido como: uma parte se compromete a comprar ou vender determinada quantidade de um bem, por um determinado valor que é fixado na data da celebração do contrato, no entanto, a sua liquidação ocorre futuramente, sendo que só poderá ser liquidado após a data do seu vencimento, a sua operação ocorre tanto no mercado físico como em bolsa de valores. O mercado de opções: são negociados os direitos acerca da compra ou da venda de um determinado bem, por um valor em data futura, é uma faculdade do agente comprar ou vender quando aquela data se aproximar, a compra de uma opção não o vincula a realização da compra do bem em si, sendo que é pago um valor pela aquisição deste direito, que é muito inferior ao do bem em si. Mercado de Swaps: em que são negociadas as rentabilidades entre dois bens. Bolsa de Mercadorias & Futuros; “Mercado Derivativos”, Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Intro%20Derivativos.pdf>, p. 8.

Neste trabalho vamos aprofundar os estudos nos contratos de hedges que visam o mercado futuro. Nesta ótica, o cenário da agricultura é extremamente propício para a especulação e investimento por via dos contratos hedges, haja vista a imprevisibilidade do plantio à colheita, da volatilidade dos preços e da ingerência dos mercados externos e internos no desenvolvimento dos seus preços.

O mercado de crédito rural tornou-se o objeto de intervenção política nos países em desenvolvimento, buscando meios de facilitar o fornecimento de crédito de baixo custo para investimento ou subsídio a fim de garantir a execução dos plantios, mas nem sempre obtiveram resultados positivos¹⁵.

As crises ocasionais sofridas pelo Brasil, associadas a um alto endividamento público, fizeram com que o país passasse a adotar a posição de regulador do sistema de financiamento agrícola, ao invés da adoção da posição de financiador direto para a produção e comercialização dos grãos, que era a regra no século XX¹⁶. Neste cenário surge, como um modelo de contrato de hedge, dentro da área agrícola brasileira, o contrato realizados via Cédula de Produtor Rural – CPR¹⁷.

A cédula de produtor Rural – CPR, foi criada e desenvolvida para ser um estímulo ao financiamento privado agrícola, nela, a parte produtora (agricultor) pode emitir um contrato, em que se obriga a entregar um produto rural (commodities), em quantidade e qualidade previamente especificada, realizando uma venda antecipada de um produto a preço previamente pactuado e recebido, antes do recebimento do produto.

A cédula pode ser emitida em qualquer tempo, antes do plantio, durante o desenvolvimento da colheita ou após esta,

¹⁵ Hoff, Karla; Stiglitz, Joseph E.; “Introduction: imperfect information and Rural Credit Markets – Puzzles and Policy Perspectives”, *The World Bank Economic Review*, Vol. 4, no. 3, 235-250, 1990, p. 235.

¹⁶ Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.* p. 43.

¹⁷ BRASIL. Lei da Cédula de Produtor Rural (1994). Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm>.

tornando-se possível o levantamento de recursos para o agricultor financiar sua safra a qualquer tempo¹⁸. É um título de crédito, possui liquidez e pode ser transferido a outrem mediante o endosso, o qual poderá requerer a quantidade e preço pactuado na mesma, possuindo uma liberdade no tocante ao preço fixado e garantias que assegurem a produção ou então a remuneração decorrente da inexecução contratual, como por exemplo, a fixação de cláusulas penais, avais, de hipotecas ou alienações¹⁹.

A obtenção de valores antecipados através da CPR é possível por meio da sua circulação ativa no mercado, operando com o título inclusive em bolsa de valores, obrigando o agricultor a apenas realizar o pagamento ao portador do título²⁰.

Esta modalidade de contrato foi desenvolvida no ano de 1994, em um cenário em que se buscava uma estabilização da moeda, em que se visava uma forma de financiamento privado de baixo custo, com taxas de juros menores que as governamentais, dado o valor fastigioso atingido na época, devido às políticas aplicadas, visando a contração da inflação e a estabilidade monetária da nova moeda instalada, o Real²¹.

¹⁸ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; “A Cédula de Produtor Rural – CPR e seus Ambientes Contratual e Operacional”, Est. Econ. São Paulo, V. 29, N. 1, P. 65-94, janeiro-março, 1999, p. 65-94.

¹⁹ Marques, P. V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.* p. 49.

²⁰ BRASIL. Lei da Cédula de Produtor Rural (1994). Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm>.

²¹ Franco, Gustavo H. B.; *Op. Cit.*, p. 560-574 e 634-635.

Tabela 1 – Indicadores macroeconômicos Brasileiros, 1994 – 2003.

	GDP growth (%)	Unemployment (%)	Inflation CPI (%)	Primary surplus (% GDP)	Net total public debt (% GDP)	SELIC rate (% annual)
1994	5.33	–	916.46	5.64	43.9	52.7
1995	4.42	6.7	22.41	0.26	29.5	43.4
1996	2.15	7.6	9.56	–0.10	31.9	24.5
1997	3.38	8.5	5.22	–0.96	32.8	22.4
1998	0.04	9.7	1.65	0.02	39.4	25.7
1999	0.25	10.4	8.94	3.23	48.5	23.0
2000	4.31	–	5.97	3.47	47.0	16.2
2001	1.39	10.1	7.67	3.38	51.5	16.1
2002	3.05	9.9	12.53	3.21	59.9	17.7
2003	1.14	10.5	9.30	3.34	54.3	21.2

Source: IBGE, IPEA, Central Bank of Brazil

22

A instabilidade das moedas e dos preços favoreciam a procura por precificação de equivalência com os produtos produzidos e não com a moeda em si, que carecia de sustentabilidade e confiança²³.

No Brasil, os contratos que envolvem os commodities agrícolas encontram o seu alicerce nos arts. 458 a 461 do Código Civil, preceituando-os como contratos aleatórios devido ao risco inerente à atividade, que é a precificação de coisa futura, que, na hora de sua execução, pode ser inexistente, mas em processo de formação, pois o resultado depende de forças alheias à sua vontade²⁴.

Na mesma toada, nos anos subsequentes, foram criados outros títulos de crédito que auxiliassem na obtenção de recursos

²² Weller, Leonardo; “Business Cycles in BRICS”, organização de Smirnov, Sergey; Ozyildirim, Ataman, Pichetti, Paulo; Editora Springer, Gewerbestrasse, 2018, p. 75.

²³ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit.*, p. 83.

²⁴ “Art. 458. Se o contrato for aleatório, por dizer respeito a coisas ou fatos futuros, cujo risco de não virem a existir um dos contratantes assumia, terá o outro direito de receber integralmente o que lhe foi prometido, desde que de sua parte não tenha havido dolo ou culpa, ainda que nada do avençado venha a existir.” BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

financeiros a um menor custo, são estes: a Letra de crédito do agronegócio²⁵, certificado de depósito agropecuário, o Warrant Agropecuário, o certificado de direitos creditórios do agronegócio e o certificado de recebíveis do agronegócio.

3. A MOTIVAÇÃO DAS PARTES PARA ESTABELECÊ-LOS.

A incerteza é algo que está relacionado à própria vida em si, ao adotarmos uma posição poderemos estar abdicando de uma infinidade de outras que poderiam ser mais ou menos eficientes. A incerteza acerca do futuro faz com que os agentes busquem maneiras de extinguir ou amenizar os riscos aos quais estão sujeitos, definindo quais estarão dispostos a suportar e o modo que o farão.

A incerteza é um fator importante quando tratamos de relações econômicas, para os agentes que decidem investir em operações que possuam um alto grau de incerteza poderão ser recompensados com os lucros da operação, pois quanto maior os riscos envolvidos nas transações, maiores podem ser os lucros resultantes, sendo que as decisões que são tomadas em um ambiente de economia capitalista, são norteadas em um contexto de incerteza e um certo desconhecimento dos agentes²⁶.

Conforme já explicitado, o agricultor realiza os contratos de hedges por alguns motivos, os maiores incentivos resultam da perspectiva de melhorar o seu status quo, adquirindo maior lucro ou amenizando suas perdas²⁷. Meios de diminuir seus riscos são utilizados com maior frequência pelos agentes que possuem neutralidade ou aversão aos riscos, principalmente quando a relação

²⁵ A chamada LCA, possui isenção tributária sobre a sua operação.

²⁶ Viana, Vanessa; “Contratos Derivativos como Instrumento de Cobertura de Riscos Empresariais (HEDGE) em posições no Mercado Financeiro à Vista”; Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, 2017, p. 15.

²⁷ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; “Análise Económica do Direito”, tradução de Rachel Sztajn, 2ª edição, Editora Atlas S.A, 2015, p. 31.

envolve a participação de terceiros na atividade, fazendo com que os sujeitos nestas condições adotem medidas que diminuam a sua aversão²⁸.

As problemáticas existentes no mercado agropecuário correlacionam-se com os fatores dos preços baixos e instáveis, bem como pela dificuldade de alteração do objeto cultivado a partir do momento do plantio, ou de modo a evitar a ocorrência de fenômenos climáticos, pragas ou quaisquer alterações que tornem imprecisas as previsões de estimativas do valor que o produto será vendido ou da produção que será resultante²⁹.

O agricultor suporta o risco da execução do empreendimento, do plantio, da colheita, e da entrega da quantidade de produto pactuado, enquanto, por parte da empresa o risco contratual é do adimplemento do preço pactuado (antecipadamente ou não), bem como do suporte deste, independente do preço futuro.

Para a empresa, um dos benefícios existentes é a força coercitiva que existirá sobre os agricultores de entregarem produtos padronizados, dentro das margens esperadas pelo mercado para possíveis comercializações³⁰, e da previsibilidade feita da comercialização daquela quantidade de produto.

3.1.1. FATORES CLIMÁTICOS

Uma colheita de produtos agrícolas envolve inúmeros fatores que fogem do controle humano, estando o mesmo sujeito à imprevisibilidade do início ao fim de sua atividade laboral, desde as épocas fluviais no plantio, as pestes ou pragas que

²⁸ Neste caso, não se incluem os sujeitos que possuem total tolerância ao risco, ou ainda, adotam medidas que visem maximiza-los, por razões internas ou patológicas, que seria delimitado pela ideia do jogador compulsivo. Patrício, Miguel Carlos Teixeira; “Análise Económica da Responsabilidade Civil Médica”, editora AAFDL, Lisboa, 2017, p. 108-111.

²⁹ Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.* p. 18.

³⁰ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit.* P. 73.

podem surgir no crescimento da planta, sujeição ao clima durante todo o período, do pré-plantio à colheita, por fim, as grandes oscilações de preços que podem ocorrer por fatores nacionais ou internacionais. Todos estes fatores colocam os agricultores em uma eterna busca pelos contratos eficientes, que visem equilibrar os custos dos riscos com seus ganhos³¹.

As inconstâncias das intempéries climáticas podem afetar de sobremaneira o desempenho de safras agrícolas, verões mais longos, invernos antecipados, são fatores que fogem de um padrão visado pelos operadores deste setor, sendo que a variação climática em algumas épocas podem ser as responsáveis desde pequenas variações no desempenho das safras, como suceder situações catastróficas³².

Para os agricultores emergem outras dificuldades especiais. Devido à grande dependência de fatores alheios ao seu controle, é sempre dificultoso calcular qual será sua produção final, seus custos de produção por bem produzido no início dos trabalhos ou o saldo que restará ao final da colheita. Doutro norte, setores industriais contam com uma maior facilidade para verificar seus custos de produção, por ter uma precificação mais estável de suas matérias-primas e dos custos, até a venda de seus produtos³³.

A aversão ao risco é um dos motivos que ensejam a celebração dos contratos de hedges, quando não é o principal, no entanto, varia conforme a confiança que o agente possui na hora da celebração do contrato, fazendo com que este adote posições

³¹ Allen, Douglas W. & Dean Lueck (1995), "Risk Preferences and the Economics of Contracts", *American Economic Review*, 85/2, p. 447-451

³² Viana, Vanessa; *Op. Cit.*, p. 26.

³³ Interessante se faz analisar na maior capacidade que os setores industriais tem de guardar os excedentes ou os remanescentes de seus produtos para vende-los em épocas em que a sua procura esteja maior, atuando diretamente com a curva da oferta e da procura de seus produtos, estocando-os, o que difere do setor agrícola, por conta dos produtos serem altamente perecíveis, o que dificulta o seu armazenamento por longos períodos sem causar prejuízo a sua qualidade. Martínez, Pedro Soares; "Economia Política". 9ª edição, Editora Almedina, Coimbra, 2001, P. 648.

mais ou menos seguras conforme seja a sua aceitação ao risco e o seu objetivo de coibir as possibilidades de prejuízos decorrentes de fatos futuros e incertos³⁴.

Por se tratar de uma transação que retrata a *emptio spei*, existindo uma chance real de se dar a inexistência da coisa, e mesmo no caso que ela venha a existir, poderá ser em menor quantidade ou qualidade, com uma álea sobre o resultado esperado da safra³⁵.

Quanto maior forem os riscos inerentes, mais custosa será a prevenção destes, afinal, há de serem suportados pelas partes ou por uma delas e, caso o negócio jurídico fique demasiadamente desvantajoso para uma das partes³⁶, poderá resultar em uma diminuição do lucro ou prejuízo para ambas, crescendo a probabilidade do acontecimento do risco moral.

3.1.2. COMO MEIO DE OBTER FINANCIAMENTO

No meio de tantas incertezas é natural que o agricultor vise buscar proteção em alguns dos caminhos a serem percorridos por sua fonte de renda, que pode também ser utilizado como meio de antecipação de valores recebidos por meio da CPR, e realizar o seu financiamento de maneira a se esquivar dos custos de transações decorrentes dos financiamentos³⁷.

Segundo a teoria da agência, os motivos basilares que norteiam o desenvolvimento contratual seriam a transferência dos riscos do negócio e o alinhamento de incentivos, principalmente quando as atitudes das partes sejam dependentes entre si³⁸. No caso em estudo, a primeira parte deriva da transferência

³⁴ Patrício, Miguel Carlos Teixeira; *op. Cit.*, p. 113-115.

³⁵ Ricardo Fiuza; Alexandre Guedes Alcoforado Assunção; e outros; “NOVO CÓDIGO CIVIL COMENTADO”; São Paulo, SP : Saraiva, 2004., 2ª edição. p. 222

³⁶ Patrício, Miguel Carlos Teixeira; *op. Cit.*, p. 116-118.

³⁷ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit.*, 65-94.

³⁸ Araújo, Fernando B.; “Teoria Económica do Contrato”, Editora Almedina, 2005, p. 216.

dos riscos da oscilação de preços, que são suportadas pela empresa, em contraprestação da efetiva produção dos produtos entregues.

Rememorando a época da criação da lei da CPR, criada devido às grandes instabilidades econômicas do período, bem como, à elevadíssima taxa de juros aplicada no mercado³⁹, que encarecia demasiadamente a obtenção dos recursos financeiros para subsidiar a colheita.

Doutro norte, alguns setores no Brasil foram favorecidos pelo investimento público, com a ideia de aquecer a economia Brasileira. Entre os anos de 2008-2015, o governo aplicou uma série de desonerações fiscais para alguns setores, reduzindo alguns tributos temporariamente como meio de incentivar a produção e o emprego, bem como facilitou o acesso ao crédito subsidiando ou financiando grande parte dos investimentos para a aquisição de maquinários e equipamentos por intermédio do BNDES. Estes incentivos auxiliaram um pouco a economia, mas não demonstraram-se suficientes para animar o mercado⁴⁰.

A disponibilização de recursos na orla de 400 bilhões, aliados a medidas protecionistas, para subsidiar algumas empresas escolhidas pelos governos enfatiza a seletividade dos agentes públicos, buscando ampliar os poderes das empresas que eram consideradas por eles as “campeãs nacionais”, instalando a política do *crony capitalism*⁴¹, fazendo com que os segmentos da sociedade buscassem no mercado meios de subsidiar seus investimentos, com uma menor onerosidade⁴².

³⁹ Ver tabela 1.

⁴⁰ Holland, Márcio; “A economia do ajuste fiscal: por que o Brasil quebrou?”, 1ª edição, Rio de Janeiro, Editora Elsevier, 2016, p. 14.

⁴¹ *Crony capitalism*, ou capitalismo de laços, denota a ideia entre o estabelecimento de quadrilhas ou comparsas, estabelecidos no seio das relações entre os públicos e o privado, implica a ideia de favoritismo de alguns em detrimento de outros, retirando o fator mercado da equação de favorecimento ou incentivo, ocorrendo uma “mercantilização da ação do estado”.⁴¹ Franco, Gustavo H. B.; *Op. Cit.*, p. 723.

⁴² Estes métodos de tomada de decisão, desencadearam posteriormente a denominada “operação lava-jato”, que buscou dismantelar um esquema de corrupção que se

Isto favoreceu o surgimento de mercados paralelos de negociação para a aquisição dos produtos básicos para o cultivo agrícola, com a modalidade de sistemas troca-troca, em que os agricultores se utilizam da promessa de entrega futura da sua safra em troca dos produtos que serão utilizados em sua lavoura no decorrer da produção, como insumos, inseticidas e pesticidas, em contraprestação da entrega de uma determinada quantidade do produto colhida, estas modalidade restou denominada como operações de custeios.

Sendo que o mercado começou a utilizar-se da mesma sistemática de negociação para a aquisição de maquinários pelos agricultores e que seriam utilizados na produção da safra. Nesta negociação estipulava-se um determinado valor para os commodities a serem entregues e uma determinada quantidade de tempo e/ou safras a serem colhidas que seriam destinadas para o adimplimento da dívida, no entanto, estas operações carecem de uma apreciação justa de deságio a ser aplicado bem como, existe uma frágil proteção contra a inadimplência do devedor dos commodities, pois quanto maior o período de pagamento tem-se uma maior probabilidade de ocorrerem grandes oscilações do preço dos commodities e ainda, quebras de safras que prejudiquem a capacidade do agricultor de honrar com suas dívidas⁴³.

3.1.3. RISCO DO MERCADO

O risco do mercado aduz a possibilidade das oscilações dos preços dos ativos, podendo ser eles elevados ou diminuídos de acordo com as condições e interesse do mercado pelo produto a ser vendido⁴⁴.

Ao emitir-se um hedge agrícola, imediatamente o preço da commodity em negociação é fixado, prevenindo o agricultor

instalou dentro das empresas públicas.

⁴³ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit.* p. 75.

⁴⁴ Viana, Vanessa; *Op. Cit.* p. 24.

das oscilações do mercado que venham a afetar o seu rendimento. É uma opção para os agentes que buscam uma solução para dar previsibilidade aos derivativos⁴⁵.

A lei de King preceitua que o volume de produção das safras agrícolas atua de maneira inversamente proporcional à sua precificação, denotando que em época de safras abonadas o preço do produto tende a sofrer uma diminuição em razão do volume produzido, o inverso se sustenta igualmente⁴⁶. Isto pode resultar em um sobre-endividamento por partes dos agricultores, pois, se o preço dos commodities estiverem muito elevados à época da celebração contratual, pode acarretar em um maior volume de commodities, objetos de contratos, que em caso de não conseguirem produzir o suficiente por fatores naturais, acarretará em um forte endividamento.

Um agricultor visará retirar o melhor proveito da sua atividade, e por ser uma atividade sazonal, cujos rendimentos auferem-se somente nos períodos de colheita, tornando o mercado futuro é uma opção do mesmo de realizar as negociações nos períodos de baixa produção agrícola, que tendencialmente são aqueles que possuem maior valor⁴⁷.

As escolhas realizadas na atividade agrícola representam uma manifestação da própria racionalidade econômica dos seus agentes, com base na motivação com que as partes tomam as decisões, embasando-se para isto em diversos fatores como o risco moral, custos de transação, aversão ao risco e restrições de capitais disponíveis para investimento⁴⁸.

Deste modo, a garantia da fixação do preço inibe um dos maiores riscos para a atividade dos agricultores, a incerteza do valor do seu produto, afinal, caso haja uma super safra global do commodity produzido, o seu valor inevitavelmente sofrerá uma depreciação, o inverso também ocorre, mas isto não deixa de ser

⁴⁵ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit* p. 65-94.

⁴⁶ Martínez, Pedro Soares; *Op. Cit.*, p. 648-650.

⁴⁷ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit* p. 65-94.

⁴⁸ Araújo, Fernando B.; *op. Cit.*, p. 994.

o próprio risco de operar no setor.

3.1.4. VISANDO A OTIMIZAÇÃO DA PROPRIEDADE

No sistema de mercado, tanto o produtor como o consumidor podem optar por aqueles produtos que lhe sejam mais rentáveis, trazendo para si uma maior satisfação de suas necessidades, de acordo com o visado.

A alocação de recursos por parte dos agricultores poderá ser melhor utilizada se estes tiverem uma previsão acerca dos resultados que poderão obter. Caso o produtor saiba que existe uma maior probabilidade de aumentar-se a busca dos commodities agrícolas (soja, milho), poderá destinar uma maior parte da sua área para a produção destes, ao invés de optar por outras produções que podem ser menos rentáveis para si⁴⁹.

Imprescindível destacar que o comportamento dos agentes econômicos varia conforme os incentivos provenientes, deste modo, ao analisarmos o mercado brasileiro de exportação, destaca-se, no início do século XXI, um crescente exponencial da procura pelos commodities produzidos no Brasil, em grande parte alavancado pelo largo desenvolvimento econômico que a China vivenciou neste período. Se considerarmos o início dos anos 2000, o país dedicava apenas 2% de sua exportação para a China, sendo que ao final do ano de 2010 este valor alcançava as raias dos 15%⁵⁰. Este período ficou conhecido como o “superciclo” das commodities, em razão da crescente procura e da consequente elevação dos preços dos produtos agrícolas ocasionados pelo mercado⁵¹.

Com a expectativa da adoção de um comportamento

⁴⁹ Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.* p. 13-20.

⁵⁰ Giambiagi, Fabio; Villela, André; Castro, Lavinia Barros de; Hermann, Jennifer; “Economia Brasileira Contemporânea 1945 – 2010”, Editora Elsevier, Rio de Janeiro, 2ª Edição, 2011, p.225.

⁵¹ Netto, Antônio Delfim; Prefácio. In: “A Economia do Ajuste Fiscal: por que o Brasil quebrou”, Editora Elsevier, Rio de Janeiro, 2016, p. XII e XIII.

racional a ser adotado pelos agentes econômicos, o aumento dos preços dos commodities fará aumentar as áreas a serem cultivadas para a produção dos commodities, pois as partes buscarão a ampliação dos seus lucros e do uso eficiente dos seus recursos, trazendo consigo uma maior expectativa de lucro⁵².

Não nos passa despercebido que está curva da demanda possui limitações de expansão dos valores, sendo que por mais que o preço dos produtos aumente há uma limitação acerca da produção que poderá ser realizada, doutro norte, caso ocorra uma diminuição dos valores, as partes tendem a diminuir a produção daquele determinado produto até que se retirem efetivamente do mercado, migrando para outro produto que seja atrativo para este⁵³.

3.1.5. RISCOS A SEREM SUPORTADOS

A fixação de valores torna-se suscetível aos efeitos da inflação em países que sofreram ou sofrem com altos índices inflacionários. O Brasil possui na sua história econômica períodos de surtos inflacionários, e recentemente, em 2015, teve índices de inflação que superaram os 10% ao ano, por este motivo, faz sentido o contratante valorar este quesito em conjunto com a apreciação cambial⁵⁴, mas a incompatibilidade do ordenamento jurídico brasileiro, com a sua precificação em moeda estrangeira, torna impraticável a sua correlação a qualquer outra moeda que não seja o real⁵⁵.

Com a adoção das CPRs como meio de obter o

⁵² Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.*, 15-20.

⁵³ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; *Op. Cit.*, p. 95-100.

⁵⁴ Fatores estes que não fazem muito sentido de serem apreciados em países desenvolvidos, mas quando verificamos a realidade brasileira, que possuiu inflações no ano de 2015, que ultrapassaram as raias dos 10% ao ano e a apreciação cambial que alterou-se de R\$ 1,96 correspondendo a US\$ 1,00 em 2012, para o valor de R\$ 3,39 para US\$ 1,00 em 2015, demonstra a grande amplitude que pode ocorrer em curtos espaços de tempos. Weller, Leonardo; *Op. Cit.*, p. 79.

⁵⁵ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit* p. 65-94.

financiamento agrícola ou de fixação de valores através das hedges, o agricultor acaba por retirar-se de uma das suas maiores garantias processuais que é a arguição do caso fortuito ou força maior para eximir-se de uma obrigação contratual assumida, que não poderá ser adimplida por este por uma questão alheia à sua vontade⁵⁶; este entendimento reflete-se nos contratos aleatórios.

Caso a safra não seja a esperada e o produto proveniente não se enquadre nas condições e formas estabelecidas na CPR ou no contrato de hedge, multas ou descontos poderão ser aplicados por conta da má qualidade dos grãos, crescendo-se da quantidade estabelecida⁵⁷.

Sob este prisma, verifica-se o risco de incumprimento contratual e do endividamento crescente e excessivo que podem emergir de uma confiança excessiva na produção da safra para aproveitar épocas de contratos altamente rentáveis, podendo acarretar em um efeito bola de neve de incumprimento contratual. As safras ou rolagens das divisas podem asfixiar os dividendos obtidos ou a própria continuidade da atividade.

3.1.6. ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

“A troca gera ganhos mutuamente satisfatórios para as partes desde que detenham toda a informação pertinente à operação.” Doutro norte, é recorrente a concepção de que uma das partes possuirá mais informações do que a outra na relação contratual, deste modo, haverá uma assimetria informacional⁵⁸.

A assimetria de informações está correlacionada ao fato de que os agentes econômicos possuem diferentes informações acerca do objeto contratual ao qual estão se sujeitando. É notório

⁵⁶ Art. 11. Além de responder pela evicção, não pode o emitente da CPR invocar em seu benefício o caso fortuito ou de força maior. Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm>.

⁵⁷ Art. 3º. BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

⁵⁸ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; *Op. Cit.*, 575.

que uma das partes terá mais informação do que a sua contrapartida, reforçando a ideia da insegurança e incerteza no contrato. Estas incertezas podem ser corroboradas por fatores contingenciais (ações aleatórias provenientes da natureza ou do mercado) e da assimetria de informações, que é o desconhecimento das partes sobre o que as demais envolvidas saberão sobre o objeto contratual⁵⁹.

A assimetria poderá ocorrer não apenas na fase pré-contratual, mas aventa-se a possibilidade de que passe a existir no curso de seu cumprimento, associada a uma crescente ou diminuição do fator incerteza, pois, é impossível que as partes prevejam o que poderá ou não acontecer até o cumprimento contratual, sendo passível as partes elencarem cláusulas de renegociação para dirimir possíveis controversas que podem existir por força da racionalidade limitada e da adoção de posições oportunistas das partes, no entanto, é utópico pensarmos na existência de um contrato complexo o suficiente para conseguir solucionar todas as lacunas ou controvérsias⁶⁰.

É notório que a assimetria de informação de que cada parte dispõe na hora de pactuar um contrato é recorrente, no entanto, este fator possui uma maior relevância quando analisamos as operações financeiras, pois a divergência acerca das informações disponíveis ou comungadas entre as partes serão incentivadoras da ocorrência do risco moral e da seleção adversa por parte dos investidores. A transparência sobre as informações disponibilizadas entre as partes é o melhor instrumento para assegurar

⁵⁹BERTOLIN, Rosangela Violetti et al. "Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas". *Rev. adm. contemp.*, Curitiba, v. 12, n. 1, p. 59-81, Mar. 2008. Available from <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-6552008000100004&lng=en&nrm=iso>. p. 62.

⁶⁰ AZEVEDO, Charles Marcelo de; SHIKIDA, Pery Francisco Assis. Assimetria de informação e o crédito agropecuário: o caso dos cooperados da Coamo-Toledo (PR). *Rev. Econ. Sociol. Rural*, Brasília, v. 42, n. 2, p. 267-292, June 2004. Disponível em, <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-20032004000200005&script=sci_arttext&tlng=es>, tópico 2.

o seu adimplemento contratual⁶¹, fazendo as partes comungarem os esforços para ter uma maior eficiência e segurança sobre os rendimentos provenientes do contrato⁶².

Em corolário, surge a problemática da incerteza acerca da entrega dos commodities produzidos pelos agricultores, devido ao fator de que as empresas, para conseguirem antecipar o pagamento dos contratos para os agricultores, acabam tendo a necessidade de financiamento próprio, quer seja com a utilização de capital próprio ou tomando empréstimos de médio ou curto prazo para repassar aos agricultores, com a expectativa de recebimento futuro dos produtos para comercialização. Frise-se, as empresas podem fazer os mesmos contratos de hedges com outras empresas, nacionais ou internacionais, que possuam uma maior solvência e capacidade de endividamento e que necessitem comprar os commodities para suprir suas demandas⁶³.

A conduta adotada pelo agricultor, de fazer hedge, pode estar correlacionada a uma adoção de conduta semelhante com a empresa que comercializa os produtos com ele, e assim ocorrer de maneira sucessiva até que se chegue ao consumidor final, sendo que a quebra de uma safra, a não entrega dos produtos, pode desembocar em um efeito dominó e a falência múltipla de empresas, cuja solvência empresarial estaria atrelada com a ocorrência de futuros incertos e de longo prazo⁶⁴.

A eficiência dos contratos de hedge reside na perspectiva da previsibilidade das condutas e do planejamento das partes, no entanto, o mundo exterior e os fatos que ocorrem para além do contrato, que devido à sua incompletude contratual, não são capazes de cobrir todas as possibilidades de acontecimentos futuros que podem alterar os ônus contratuais incumbidos a cada uma das partes, sendo que uma das partes pode ser mais capaz do que a outra de prever, ou entender os efeitos dos resultados

⁶¹ AZEVEDO, Charles Marcelo de; SHIKIDA, Pery Francisco Assis; *Op. Cit.*

⁶² Hoff, Karla; Stiglitz, Joseph E.; *Op. Cit.*, p. 237.

⁶³ Gonzalez, Bernardo Celso R.; Marques, Pedro Valentim; *Op. Cit p. 65-94.*

⁶⁴ *Idem*, p. 80.

advindos destas imprevisibilidades⁶⁵. No caso dos derivativos, os fatores que impactariam seriam o valor da apreciação do câmbio, fatores climáticos nacionais e internacionais, crises mundiais, dentre outros fatores, dos quais as empresas teriam uma maior estrutura e capacidade de gerenciar e prever as consequências destas, do que os agricultores que utilizam do seu recurso e tempo para conseguir produzir a sua safra.

Todo o setor agropecuário, incluindo os consumidores, podem ganhar caso toda a comercialização dos produtos seja feita de forma racional e eficiente⁶⁶, caso contrário poderíamos trazer um ônus excessivo a uma das partes da relação contratual, aumentando a possibilidade do risco moral e da seleção adversa, fazendo com que uma das partes possa vir a abandonar aquele contrato, ou, caso ocorresse uma desconfiança acerca da obtenção de informações privilegiadas pela outra parte, deixar de pactuar novos contratos futuramente.

O contrato de hedge busca um passo futuro, sendo que as imprevisibilidades dos fatores que condicionam a sua execução, como o plantio, a colheita, a qualidade dos grãos e demais fatores alheios à vontade humana, interferem diretamente na possibilidade do cumprimento dos contratos. Nesse caso, como a ciência agrícola padece de um estudo da futurologia, altamente desenvolvido, a imprevisibilidade encontra amparo em ambos os lados contratuais.

No entanto, não podemos esquivar-nos de uma análise acerca da capacidade de gestão de informações de cada uma das partes, por exemplo, o agricultor pode ser mais hábil para interpretar uma questão climática, dado a expertise acumulada em seu tempo laboral, doutro norte, não possui reações próprias de um empresário comercial ou industrial, tendo atitudes mais

⁶⁵ Rocha, Irani; Pereira, Alexandre Matos; Bezerra, Francisco Antônio; Nascimento, Sabrina do;

“Análise da produção científica sobre Teoria da Agência e Assimetria da Informação”, REGE - Revista de Gestão, Volume 19, Issue 2, 2012, p. 329-341, p. 333.

⁶⁶ Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; *op. Cit.* p. 12.

compatíveis com as dos consumidores⁶⁷. Uma empresa, por outro lado, pode ter profissionais hábeis e capazes de realizar a interpretação de fatores internacionais que influenciam direta ou indiretamente na precificação dos produtos negociados.

3.1.7. EXEMPLIFICANDO:

Busquemos agora exemplificar as questões até aqui trazidas, com alguns cenários desenvolvidos no desenrolar de um contrato.

Imaginemos um agricultor no início do plantio da sua lavoura de soja, cuja plantação será feita sem existir garantias de que o seu plantio vigorará, que a planta crescerá de maneira razoável a ponto de produzir grãos saudáveis e ainda do preço que será vendido o seu produto final⁶⁸.

Cenário 1: caso as condições climáticas sejam favoráveis ao desenvolvimento da planta, favorecendo o seu cultivo, no entanto, o agricultor não é o único agraciado com esta situação, ocorrendo uma safra de soja no período por todos os agricultores que produziram o produto, o que segundo a lei de King, fará com que a oferta aumente e conseqüentemente os preços cairão, fazendo com que aquela safra, mesmo produzindo muito, possa trazer-lhe prejuízos pelo baixo preço ou ainda pelos custos de armazenagem e transporte que irão decorrer da venda, podendo o agricultor tomar inúmeras atitudes, mas evidencia-se que um prejuízo ele sofrerá.

Cenário 2: As condições climáticas foram extremamente desfavoráveis, produziu-se muito pouco do produto no mercado mundial, aumentando-se a procura pela soja e conseqüentemente o seu preço, o agricultor deste modo poderá ter rendimentos superiores ao esperado, caso tenha conseguido produzir os seus grãos.

⁶⁷ Martinez, Soares; *Op. Cit.*, p. 648.

⁶⁸ Bolsa de Mercadorias & Futuros; “Mercado Derivativos”; *Op. Cit.*, p. 22-26.

De mesmo modo, terá o comprador da soja de outro lado que pode estar sujeito a todas estas alterações dos preços, sendo que o manufaturamento do seu produto ou a revenda deste ao consumidor final pode restar prejudicado pelo grande aumento dos custos de transação decorrentes das operações, sendo assim, os contratos de hedges visam amenizar este grande impacto, fazendo com que muitas vezes uma das partes contratual deixe de auferir o melhor desempenho econômico que poderia obter, doutro norte, diminui-se consideravelmente o risco de um severo prejuízo.

Neste sentido, ambos decidem pactuar um contrato de hedge para prevenir-se das alterações dos preços que podem ocorrer, sendo que pelo cálculo do agricultor ele teria um custo de 10 euros por sacas de soja produzida, doutro norte, o comprador, poderia ter um custo máximo para a aquisição da soja por até 20 euros, de modo com que possa obter lucro na sua operação. Caso as partes consigam fixar uma negociação dentro da margem de 10 a 20 euros, ambas as partes obterão lucros em suas operações, aumentando o seu bem estar. Sendo que caso ocorra uma discrepância dos valores verificados neste período em favorecimento de uma parte ou de outra, não trariam prejuízos, mas sim, uma menor lucratividade da operação⁶⁹.

3.1.8. RISCO MORAL E OPORTUNISMO

Para um agente econômico agir racionalmente e praticar condutas ou abster-se de realizar, tendo por base suas razões irrefutáveis, cuja decisão pode ser alterada por uma alteração do status quo ante que modifique as suas razões de decidir. Fazendo com que as partes tendem a aprimorar suas condutas com o tempo, consolidando-se com este, fazendo com que o agente econômico tome decisões racionais, buscando a melhoria do seu

⁶⁹ Bolsa de Mercadorias & Futuros; “Mercado Derivativos”; *Op. Cit.*, p. 25-27.

bem estar⁷⁰.

Deste modo, o agente pode adotar por condutas que podem não ser moralmente bem quistas, mas que podem ser vantajosas para si. Neste sentido, o oportunismo pode ser definido como o comportamento de um dos contratantes, que visa, em detrimento da outra parte, obter vantagem para si prejuízo do outro contratante. Coloca-se à margem a ideia de aferição do ganho esperado por cada parte, sacrificando o crescimento do grupo em prol do crescimento individual de uma das partes, e a vítima deste comportamento venha a lamentar a sua participação no contrato, havendo ainda a perspectiva de desenvolvimento de novos contratos, fazendo com que as partes prejudicadas acabem adotando posições mais seguras no futuro, a fim de evitar uma nova ocorrência do fenômeno ou, em casos extremos, que deixe de realizar novos contratos⁷¹.

Risco moral é a possibilidade de rescisão contratual devido à má alocação dos riscos na elaboração ou no cumprimento do contrato, quando a alteração das circunstâncias pode acarretar em uma onerosidade excessiva a uma das partes, que poderá considerar mais eficiente rescindir o contrato do que cumpri-lo. Nesta exegese, evidencia-se que há uma desconfiança das partes para com o cumprimento das obrigações aventadas contratualmente⁷².

Remontando-se que o uso estratégico da informação que pode ser privativa de uma das partes em que está poderá utilizar-se desta informação em detrimento da outra, ocasionando uma operação de agência⁷³, ou de oportunismo⁷⁴. Fenômeno este que ocorre de maneira recorrente quando falamos em contratos de seguro, onde o segurado, após efetivado o contrato com a

⁷⁰ Araújo, Fernando B.; *Op. Cit.*, p. 309.

⁷¹ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; *Op. Cit.*, p. 423.

⁷² Araújo, Fernando B.; *Op. Cit.*, p. 289.

⁷³ Araújo, Fernando B.; *Op. Cit.*, p. 287.

⁷⁴ Confiança, comportamento oportunista e quebra de contratos na cadeia produtiva do fumo no sul do Brasil, p. 318.

seguradora, possui uma tendência a tornar-se mais displicente com a ideia de diminuir os riscos de danos, em benefício do segurador^{75/76}.

No caso de pensarmos no setor dos contratos hedges, caso ocorresse uma desvalorização acentuada das commodities ou uma valorização acentuada, isto poderia incentivar a inexecução contratual por uma das partes, uma vez que é cabível a rescisão contratual contrapondo-se às cláusulas penais ou indenizatórias que podem ser inseridas no corpo contratual como meio de frear a inexecução.

O risco moral se faz presente desta forma e é um obstáculo a ser superado, principalmente caso ocorra a perspectiva da existência da adoção de uma conduta oportunista por uma das partes ao pactuar o contrato, deste modo, quanto mais aproximada da realidade se der a previsão estabelecida contratualmente, menor a chance da concretização do risco moral.

Em contraposição, resta a confiança atribuída às partes contratuais, a crença de que não é preciso temer a adoção de atos oportunistas pelos agentes envolvidos na relação contratual, elevando a expectativa de que agirão norteados pela boa-fé contratual, perspectiva esta que pode acarretar em um menor ônus de custos transacionais, pois serão alocados menos recursos para a prevenção dos riscos, aumentando o bem-estar coletivo em consonância com a melhora da confiança recíproca⁷⁷.

4. INCUMPRIMENTO EFICIENTE E O CASO ZECA PAGO-DINHO

⁷⁵ Lopes, Christian Sahb Batista; *Op. Cit.*, p. 102.

⁷⁶ Nos contratos de seguro, um limiar que é utilizado com recorrência para inibir o risco moral, é aplicação das franquias, que fazem com que o segurado, mesmo que na utilização de seu seguro necessite realizar um pagamento ao segurador, o mesmo seria muito inferior ao pagamento do prêmio, no entanto, não poderá ser imperceptível, sob pena de não fazer com que o segurado evite os riscos. Patrício, Miguel Carlos Teixeira; *op. Cit.*, p. 127.

⁷⁷ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; *Op. Cit.*, P. 430.

Todos os contratos complexos são inevitavelmente incompletos, deste modo, é eficiente tornar possível a adaptação do contrato em seu curso, para preencher as lacunas ou remediar as consequências das alterações das circunstâncias de seu cumprimento, devido ao fato de evitar o comportamento oportunista e a ruptura dos contratos⁷⁸. Os contratos, mesmo quando elaborados por profissionais da área, deixam lacunas, devido parte aos custos de transações envolvidos nas suas supressões, ou pela inexistência de conhecimento acerca de fatos futuros e incertos, utilizando-se de meios como os usos e costumes comerciais, para facilitar as resoluções dos conflitos.

O Conceito de incumprimento eficiente remonta-nos à ideia de que as partes são livres para celebrar os contratos, do mesmo modo em que são livres para rescindi-los, no entanto, na ocasião em que optem pela rescisão contratual, a parte responsável há de arcar com os custos transacionais decorrentes do ato, os danos provenientes⁷⁹.

Na medida em que o cumprimento de um contrato vai atingido a data de seu encerramento, as partes possuirão maiores informações, que não tinham na época da celebração, fazendo-os reavaliar todo o trajeto do decisum percorrido, valorando se deverá cumprir ou não o contrato feito, ponderando sobre as consequências do feito e da busca pelo Ótimo de Pareto⁸⁰. Nesta ótica, as pessoas tendencialmente acabam adotando condutas previsíveis, escolhendo sempre as opções que trariam maior satisfação de seus interesses, tendo como limitador as informações disponíveis naquele momento, que poderá o futuro julgá-las acertadas ou equivocadas⁸¹.

⁷⁸ Williamson, Oiver E.; “The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract”, *Journal of Economic Perspectives* – V. 16, N. 3., 2002, p. 171-195.

⁷⁹ Fiuza, César; Almeida, Victor Duarte; “APONTAMENTOS ACERCA DO INADIMPLEMENTO EFICAZ”, *Meritum*, Belo Horizonte, V. 12, n. 1, Jan-Jun 2017, p. 346-359.

⁸⁰ Lopes, Christian Sahb Batista; *Op. Cit.*, p. 95.

⁸¹ Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; *Op. Cit.*, p. 31

Deste modo, o credor obteria através das indenizações remuneradas o benefício contratual visado, mas careceria de uma apreciação precisa por parte dos julgadores do feito⁸².

Para melhor ilustrar o fenômeno, analisaremos um caso concreto julgado pela justiça brasileira, que se tornou um paradigma dado à notoriedade das partes envolvidas na relação contratual, sendo a discussão travada por duas agências de publicidade, sendo que ambas celebraram um contrato com o famoso cantor brasileiro “Zeca Pagodinho”. No decorrer do exercício do contrato com as agências de publicidade FISCHER e ALL-E Esportes, que representavam a marca de cerveja Nova Schin, a empresa África São Paulo, que representava a marca de cerveja Brahma, fez uma oferta ao cantor para que este rescindisse o contrato com as primeiras, arcando com todos os estipêndios decorrentes da ruptura contratual, e iria efetuar uma remuneração superior a elas⁸³.

O cantor optou, deste modo, por fazer o comercial da cervejaria Brahma, suportando as multas contratuais estabelecidas. Doutro norte, as agências representadas pela Nova Schin, cujo contrato foi rompido, ingressaram com ação em juízo arguindo dano moral, concorrência desleal e prejuízos sofridos por conta da ruptura, a qual restou consolidada com a seguinte ementa:

INDENIZAÇÃO POR DANOS MATERIAIS, MORAIS E À IMAGEM – Empresa autora que foi prejudicada pelo aliciamento do principal artista de sua campanha publicitária por parte da empresa-ré – Improcedência de demanda – Inconformismo 0 Acolhimento parcial – Requerida que cooptou o cantor, na vigência do contrato existente entre este e a autora – Veiculação de posterior campanha publicitária pela ré com clara referência ao produto fabricado pela autora – Não observância do princípio da função social do contrato previsto no art. 421 do Código Civil – Concorrência Desleal caracterizada – Inteligência do art. 209 da Lei nº 9.279/96 – Danos materiais

⁸² Lopes, Christian Sahb Batista; *Op. Cit.*, p. 98.

⁸³ Terceira Turma STJ – Resp 1316149 –SP, Relator Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Dju 03/06/2014.

devidos – Abrangência de todos os gastos com materiais publicitários inutilizados (encartes e folders) e com espaços publicitários comprovadamente adquiridos e não utilizados pela recorrente, tudo a ser apurado em liquidação – Dano moral – Possibilidade de a pessoa jurídica sofrer dano moral - Súmula 227 do Colendo Superior Tribunal de Justiça – Ato ilícito da requerida que gerou patente dano moral e à imagem da requerente – Sentença reformada – Ação procedente em parte – Recurso parcialmente provido. (TJSP, 2007).⁸⁴

Posteriormente, adveio julgamento pelo STJ que restou por consolidar o acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, acrescentando o dano moral apenas a ser indenizado para as agências da Nova Schin, que foi alvo da ruptura contratual⁸⁵.

Frise-se que o Cantor não estava envolvido neste processo, pela razão de ser possível que este realizasse a rescisão contratual com a Nova Schin, ele era livre para fazê-lo, desde que suportasse os ônus estabelecidos no contrato com a referida empresa, e os mesmos foram suportados pelo Cantor, que teve estes valores compensados com o pagamento realizado pela Brahma.

Parte da doutrina diverge deste entendimento, considerando que a mera estipulação contratual de multas não seria suficiente para ressarcir os agentes em obrigações personalíssimas, devendo novas astreintes serem estipuladas até a execução da obrigação por parte do devedor⁸⁶.

Não nos parece a forma de resolução mais razoável, afinal, os contratos não devem ser considerados como uma prisão contratual, em que as partes estipulam suas obrigações no início e estão fadadas ao cumprimento destas indefinidamente,

⁸⁴ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Ap. Cív. 9112793-79.2007.8.26.000, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Mônaco de Silva, j. 12.06.2013.

⁸⁵ Terceira Turma STJ – Resp 1316149 –SP, Relator Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Dju 03/06/2014.

⁸⁶ STJ. Recurso Especial 482.094-RJ. Min. Rel. Sidnei Beneti. Terceira Turma. DJe: 24.abr.2009.

independente da alteração das circunstâncias ou do surgimento de novos negócios que podem ser muito mais eficientes que o primeiro, compensando inclusive o pagamento das indenizações contratuais estipuladas, acrescidos de demais danos que podem ser resultantes do inadimplemento⁸⁷.

O remédio contratual para frear a inadimplência dos agricultores, costumeiramente traduz-se na aplicação de multas contratuais (cláusulas penais) e indenização por lucros cessantes, mas que não se demonstram eficientes o suficiente para encerrar todas as rescisões contratuais, pois, pelo fato das indenizações terem os seus limites, não podendo ser demasiadamente elevadas⁸⁸, denotam uma fragilidade que, caso uma das partes venha a ter um lucro superior às indenizações, opte por esta via⁸⁹.

As multas estabelecidas na pactuação do contrato já servem como meio de diminuir o risco moral, bem como antecipam a valoração das indenizações decorrentes dos danos causados, tornando-se um benefício ao credor do contrato⁹⁰.

Doutro norte, é necessário uma atenção especial à forma que se realiza a mensuração das indenizações concedidas, visto que dificilmente ela será feita de forma a ser precisa, atentando-se ao caso de que quando ela for excessivamente onerosa, gerará um prejuízo em excesso do devedor em prol do credor, colocando em risco o ímpeto deste devedor de voltar a contratar futuramente, ou quando forem baixas, beneficia-se o devedor às custas do credor, podendo torná-lo relutante ao realizar nova contratação⁹¹.

⁸⁷ Fiuza, César; Almeida, Victor Duarte; *Op. Cit.* p. 357.

⁸⁸ Estas limitações de indenizações excessivas comungam-se entre o sistema Civil Law e o Common Law.

⁸⁹ Eric Posner; *Op. Cit.*, p. 20-21.

⁹⁰ Art. 408. Incorre de pleno direito o devedor na cláusula penal, desde que, culposamente, deixe de cumprir a obrigação ou se constitua em mora. BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

⁹¹ Cooter, Robert; Ulen, Thomas; “Law and Economics”, 6ª ed. Harlow: pearson

Esta solução tem se mostrado como a mais eficiente quando debatemos acerca das relações processuais personalíssimas, em que não é possível se fazer uma substituição das partes contratuais sem acarretar em um grave prejuízo para o credor⁹². Em que pese se reconheça que a solução praticada não coloca em causa o interesse subjetivo credor, busca-se somente a maximização da eficiência de forma objetiva.

Doutro norte, no caso ocorrido nos EUA, *Grain Land Coop v. Kar Kim Farms*, estava em causa uma discussão acerca da rolagem da dívida que foi feita por Kar Kim Farms, sendo que este possuía alguns contratos de hedges celebrados com Grain Land, em que estava estipulada a entrega de uma quantidade de produtos agrícolas nas safras correntes, firmando-se preços correspondentes por estes, no entanto, o mercado americano teve uma oscilação de crescimento expressiva no preço do milho, fazendo com que diversos produtores fizessem uma rolagem da dívida estabelecida nos contratos, vendendo a mercadoria produzida no mercado à vista, incumprindo os seus contratos.⁹³

Com a tendência de crescimento sendo mantida através das safras, a rolagem demonstrava-se ser de maneira indefinida, devido à uma cláusula contratual estabelecida, que segundo Kar Kim previa uma capacidade de adiamento da entrega dos produtos de maneira indefinida. O júri, no presente caso, deu ganho de causa a Kar Kim, considerando que pela estipulação da cláusula a entrega não possuía um tempo determinado, ela poderia ser

Addison Wesley, 2014, p. 259.

⁹² Casos mais icônicos são notados no mundo desportivo, em que jogadores que recebem voluptuosos salários podem ser alvos de ofertas de outros clubes, em que estes aceitam a pagar as multas rescisórias estipuladas para conseguir fazer a aquisição dos jogadores. O fato não se caracteriza concorrência desleal, por terem estipuladas as multas contratuais que já auferem a indenização correspondente pela quebra prematura do contrato. No tocante aos casos de grande notoriedade, podemos destacar a saída do Cristiano Ronaldo do Real Madrid, em que foi estipulada uma multa contratual de 120 milhões de euros, ou do jogador Neymar, que foi do Barcelona para o Paris Saint Germain pelo valor de 222 milhões de euros.

⁹³ *Grain Land Coop v. Kar Kim Farms, Inc.*, 199 F.3d 983 (8th Cir. 1999).

feita a qualquer tempo, ensejando a possibilidade de rolamento da dívida⁹⁴

Em um outro caso, julgado por Richard Posner, envolvendo as partes, *Nagel v. ADM Investor Services*, a discussão centrava-se na natureza jurídica do contrato de hedge e na possibilidade de rolagem indefinida da entrega dos commodities. Em síntese, considerou-se que existia ali um contrato de hedge, no entanto, inexistia qualquer possibilidade de rolagem indefinida da entrega dos commodities, tendo em vista que fora pactuado uma cláusula de que era necessário realizar um pagamento adicional toda vez que uma das partes decidisse prorrogar a entrega, o que por si, tornar-se-ia um incentivo para os agricultores prorrogarem a entrega por tempo demasiado, e também garantia uma remuneração pelo adiamento⁹⁶.

Sob a exegese defendida na teoria do incumprimento eficiente, o caso *Grain Land Coop v. Kar Kim Farms*, acarretou em uma onerosidade expressiva para Grain Land, que não obteve qualquer certeza ou previsão de possibilidade de pagamento com o entendimento firmado pelo júri, doutro norte, em *Nagel v. ADM Investor Services*, Richard Posner, é translúcido entender que ambas as partes possuem sua segurança jurídica firmada, para a empresa, a certeza de uma remuneração, quer pelo cumprimento do contrato, ou pelo pagamento de indenização pela rolagem da dívida, já no caso dos agricultores, estes terão a escolha de adimplir com a sua obrigação, ou continuar a exercer seu direito de rolagem, pagando a indenização e preferindo especular com os preços dos derivativos.

5. A FUNÇÃO SOCIAL DO CONTRATO E A PROBLEMÁTICA DA INSEGURANÇA JURÍDICA NO BRASIL

⁹⁴ *Grain Land Coop v. Kar Kim Farms, Inc.*, 199 F.3d 983 (8th Cir. 1999).

⁹⁵ A ausência de estipulação dos prazos para a entrega nos remonta a ideia do contrato incompleto e das causas e consequências que podem derivar deste fator. Araújo, Fernando B.; *Op. Cit.*, p. 150 e ss.

⁹⁶ *Nagel v. ADM Investor Servs., Inc.*, 217 F.3d 436, 443 (7th Cir. 2000).

A função social do contrato surge no Brasil como meio de trazer a igualdade entre as partes, visando realizar uma justiça contratual entre as partes contratantes, trazendo o instituto da equidade e da razoabilidade, tentando buscar a proteção da parte vulnerável da relação contratual⁹⁷.

Segundo Miguel Reale, o conteúdo do artigo 421 do Código Civil Brasileiro é derivado do artigo 5º, incisos XXII e XXIII da Carta Constitucional de 1988, os quais preceituam acerca do direito de propriedade e que este visa atender a função social, sendo este conteúdo estendido também à aplicação dos contratos. Deste modo, trouxeram a estes o envolvimento que não condiz tão somente às partes contratuais, mas que podem afetar a própria coletividade, e esta, por consequência, pode intervir no cumprimento destes⁹⁸.

O artigo 421 do Código Civil possuía a seguinte redação: “A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.”^{99/100} Desta forma, os contratos estarão colocados em um plano transindividual, o que de certa forma levanta o questionamento acerca das garantias contratuais envolvidas no litígio, pois existe um maior campo de atuação

⁹⁷ Tartuce, Flavio; “Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie”, 14ª Edição, Editora Forense, 2018, p. 63.

⁹⁸ Miguel Reale foi um dos doutrinadores que desenvolveram o Código Civil brasileiro de 2002. Reale, Miguel; “Função Social do Contrato”, 2003,. Disponível em <<http://www.miguelreale.com.br/artigos/funsoccont.htm>>.

⁹⁹ BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

¹⁰⁰ A redação deste artigo foi alterada recentemente pela Medida provisória 881/2019, com vistas a alterar a aplicação exacerbada do instituto da função social do contrato, contendo agora a seguinte redação, “Art. 421. A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato, observado o disposto na Declaração de Direitos de Liberdade Econômica.

Parágrafo único. Nas relações contratuais privadas, prevalecerá o princípio da intervenção mínima do Estado, por qualquer dos seus poderes, e a revisão contratual determinada de forma externa às partes será excepcional.” No entanto, está pendente ainda de votação no congresso brasileiro para a consolidação desta alteração, podendo perder a vigência da redação após esgotado o tempo de validade da Medida Provisória.

para que se consiga a quebra dos direitos e deveres estipulados nos contratos pelas partes.¹⁰¹

O Código Civil trouxe a função social do contrato como princípio condicionador da interpretação jurídica, suprimindo, de certa forma, a liberdade de contratar, bem como trazendo um declínio ao antigo e basilar dogma dos contratos, o princípio do *pacta sunt servanda*. Pois, em caso de conflitos existentes na execução do contrato entre os interesses privados e os sociais, este último seria o prevalecente.¹⁰²

No entanto, é preciso cautela ao delimitar quais seriam as causas que poderiam ensejar a rescisão contratual, não seria justificável pensar que qualquer desequilíbrio contratual seja capaz de rescindir um contrato, afinal, o próprio objetivo da existência do contrato, a sua função econômica, é se ver adimplido e fazer circular a riqueza das partes envolvidas¹⁰³.

A segurança jurídica, a prevalência da ordem sobre a desordem, a garantia da vigência do ordenamento jurídico vigente, por mais que ocorresse uma injustiça aparente, deveria prevalecer o que foi decidido, o pactuado. Tal fato é debatido de maneira recorrente perante a doutrina, contando ainda com precedentes históricos emblemáticos¹⁰⁴.

Na mesma seara, as formas de interpretar a constituição

¹⁰¹ Reale, Miguel; *Op. Cit.*

¹⁰² Dall'Agnol, Eloir José; "A Função Social do Contrato e as Operações Bancárias", Revista BONIJURIS, ano XVIII, n. 509, abril de 2016, São Paulo, p. 16-17.

¹⁰³ Dall'Agnol, Eloir José; "A Função Social do Contrato e as Operações Bancárias", Revista BONIJURIS, ano XVIII, n. 509, abril de 2016, São Paulo, p. 16-17.

¹⁰⁴ Insere-se aqui a história de Sócrates, quando este foi condenado a morte por ter supostamente corrompido a juventude, sendo que ao aguardar a execução de seu julgamento, recebe a visita de um discípulo seu, Críton, o qual tenta por diversas maneiras convencer o seu mentor a esquivar-se da aplicação desta fugindo, pois a acusação recaída em si, não passava de uma calúnia infundada. No entanto, Sócrates, defende a sua posição de manter-se naquele local e não eivar-se de sua execução sem o consentimento dos atenienses, pois segundo o mesmo, mais valia ser atingido por uma injustiça individual do que colocar em dúvida e existência de toda a ordem social devido ao seu incumprimento. Caetano, Marcelo; "O respeito da legalidade e a justiça das leis", Revista "O Direito", ano 81, corresponde ao ano 1949, p. 5 a 23.

alteram-se, e ainda, o crescimento da proteção dos direitos sociais expostos nas constituições traz um peso aos magistrados que utilizam desta ideia de fazer justiça ao caso concreto, ocorrendo uma “competição entre as elites” parlamentares e jurídicas, a quais utilizam-se de seu poder de decidir como meio de aplicar um justicialismo¹⁰⁵.

A perspectiva clássica do contrato ser fonte de obrigações entre as partes contratantes, as quais autorregulam-se pelas suas próprias vontades, com a liberdade de contratar, com a autonomia da vontade, na qual existiria apenas uma intervenção estatal de maneira subsidiária, deste modo, quando aumenta-se as possibilidades de intervenções estatais na área do contrato, para rescindi-los ou reequilibrar segundo o entendimento deste, dar-se-á a concepção da intervenção do Estado-Legislator e Estado-Juiz¹⁰⁶.

Inconcebível pensarmos em decisões judiciais que, se baseando da função social do contrato, exonerem parcial ou totalmente um devedor de suas obrigações, haja vista cumprir aquela, ora, desvirtuar-se-ia deste modo o próprio contrato e a sua eficácia, pois traria aos devedores a intenção nítida de celebrar contratos, assumir compromissos e utilizar desta válvula de escape para afastar de si o ônus contratual. Isto trará uma proteção aos devedores assíduos, e mais, retirará deste modo a função do contrato, trazendo um efeito reverso do pretendido, devido aos riscos operacionais e ao aumento dos custos de transações envolvidos nas operações, de modo que justifique a celebração dos contratos^{107/108}.

¹⁰⁵ Lamedo. José; “Elementos de metodologia jurídica”, Editora Almedina, 2016, 293-297.

¹⁰⁶ Figueiredo, Eduardo Fin de; Gibran, Sandro Mansur; “A Análise Econômica do Contrato e as Implicações do Princípio da Função Social do Contrato no Comércio Internacional”; Curitiba, Disponível em <<http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/percurso/article/view/14>> P. 27.

¹⁰⁷ Dall’Agnol, Eloir José; “A Função Social do Contrato e as Operações Bancárias”, Revista BÔNIIJURIS, ano XVIII, n. 509, abril de 2016, São Paulo, p. 16-17.

¹⁰⁸ Importante ressaltar o caso das decisões judiciais acerca da paridade do Real frente

Neste sentido, o direito português adotou uma solução diferenciada do direito brasileiro, pois vedou-se expressamente as decisões que baseiam-se na aplicação da equidade, não se traduzindo esta em um sistema normativo, evitando-se deste modo a justiça do caso concreto, em prol de uma maior segurança jurídica¹⁰⁹.

Segurança esta que se faz de extrema relevância, em consonância com a ideia de termos uma jurisprudência uniforme e previsível, limitando de sobremaneira o próprio arbítrio do julgador, pois suas decisões auferiram efeitos não somente inter partes. Isto pode acarretar na criação de precedentes judiciais que servirão de balizas para decisões futuras, sem os limitadores das decisões judiciais, sendo estes, a lei estabelecida. Estaríamos a mercê de uma anarquia da própria jurisprudência¹¹⁰.

A ideia de que a função social seria hábil a ponto de resolver a crise contratual, não nos parece corresponder a realidade fática demonstrada, pois a interferência estatal poderia solucionar o caso concreto da maneira em que este acreditar que será mais útil, no entanto, o favorecimento da parte “mais fraca” da relação contratual pode prejudicar de sobremaneira a coletividade, pelo fato de que a interferência resultaria em uma

ao Dólar de 1999, em que empresas de leasing realizavam contratos com investidores no Brasil, com a equivalência dos valores das moedas de dólar e real, no entanto, devido a crise asiática de 1998 e a moratória da Rússia, que colocou em risco operações nos mercados emergentes, o governo brasileiro não conseguiu conter a desvalorização acentuada do Real, o que fez alguns consumidores pleitearem as rescisões contratuais e alguns obtiveram êxito, em resultado disso, as empresas abandonaram o instituto contratual, devido a sua grande insegurança jurídica. TALAVERA, Glauber Moreno. A novela da variação cambial nos contratos de leasing. Últimos capítulos.... *Revista Jus Navigandi*, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 7, n. 55, 1 mar. 2002. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/2809>. e Dall’Agnol, Eloir José; “A Função Social do Contrato e as Operações Bancárias”, *Revista BONIJURIS*, ano XVIII, n. 509, abril de 2016, São Paulo, p. 16-17.

¹⁰⁹ Andrade, Manuel Domingues de; “Fontes do Direito, Vigência, Interpretação e Aplicação da lei”, *Boletim do ministério da justiça BMJ*, n. 102, do ano 1961, p. 13 – 15.

¹¹⁰ Serra, Adriano Paes da Silva Vaz; “Discurso do ministro da justiça a 1 de outubro de 1940”, consta na *Revista da Ordem dos Advogados*, n. 1, ano 1, de 1941, p. 1-14.

incapacidade das partes de preverem o que aquele contrato resultará, frustrando as expectativas dos agentes econômicos, tanto que a satisfação do interesse privado será em detrimento da coletividade¹¹¹.

Frise-se, que sob a ótica da Análise econômica do direito, o contrato é um objeto para a geração de riquezas, sendo que a manutenção do mesmo deve estar atinente a uma questão de segurança do sistema econômico em si, pois é um dos principais mecanismos utilizados para gerar riquezas¹¹².

Neste diapasão, o direito contratual deve garantir a segurança e previsibilidade para a realização das operações econômicas e sociais, fazendo com que as partes que atuem neste processo de elaboração, e no transcurso do cumprimento do contrato, atuem de maneira translúcida para com a outra, evitando surpresas no decorrer das operações, com vistas a incentivar a celebração de outros contratos, bem como evitar o surgimento de novos custos de transação decorrentes do inadimplemento ou possíveis litígios que podem emergir devido à claudicante base jurídica que o sustenta.

6. O CASO DA SOJA VERDE

Para uma melhor visualização dos problemas que podem surgir no cumprimento de um contrato de hedge agrícola, cabe analisarmos dois casos da jurisprudência brasileira que se debruçaram sobre o tema e externaram o seu decism.

O primeiro caso a ser analisado trata-se de um contrato de compra e venda de soja futuro, que fora rescindido pelo tribunal de justiça, conforme verificamos na ementa do julgado:

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO DE RESOLUÇÃO DE CONTRATO. COMPRA E VENDA DE SOJA COM ENTREGA FUTURA. INVOCAÇÃO DA TEORIA DA IMPREVISÃO. CONTRATO ALEATÓRIO. NECESSIDADE DE

¹¹¹ Figueiredo, Eduardo Fin de; Gibran, Sandro Mansur; Op. Cit. p.27.

¹¹² Figueiredo, Eduardo Fin de; Gibran, Sandro Mansur; Op. Cit. p.28.

EXTINÇÃO DO PACTO. OBSERVÂNCIA DOS PRINCÍPIOS DA BOA-FÉ OBJETIVA E DA FUNÇÃO SOCIAL DO CONTRATO. I - Procedente é a pretensão de resolver contrato de compra e venda de soja com entrega futura, sob a alegação de superveniência de fatores externos imprevisíveis e onerosos, tais como as variações climáticas, como o excesso de chuvas, pragas (ferrugem asiática) na lavoura, alteração de preços de insumos aplicáveis na plantação, porquanto afiguram-se estes fatos situações imprevistas, principalmente porque, em sendo o contrato aleatório, por se referir a coisas ou fatos futuros, cuja álea de não virem a existir e previsível para ambos os contratantes, onde a contratante assume a possibilidade de nada ser colhido bem como o risco consequente. II - De mais a mais, confirma-se que, in casu, como no contrato de compra e venda celebrado para entrega futura de soja, a adquirente, ao lançar as despesas, riscos e todos os encargos a conta do produtor, contém desequilíbrio entre as partes não admitido na nossa legislação, visto que deixou ao critério da compradora a fixação do preço e lançou os custos sobre o agricultor sem nenhum risco para a adquirente. III - O arbítrio de um dos contratantes não pode prevalecer na compra e venda, que exige o consenso das partes sobre o preço, ou no mínimo, sobre o modo equitativo de fixá-lo. Também deixar ao arbítrio de uma das partes a fixação do preço e responsabilizando-se a outra, no caso o produtor alienante, todos os riscos decorrentes de casos fortuitos e de força maior, até a efetiva entrega do produto no prazo e condições estabelecidas, acarreta a nulidade do contrato, máxime se estaria faltando, além da equidade, um dos seus elementos essenciais. IV - Neste caso, há que se homenagear a mutabilidade ou rescindibilidade dos contratos onerosos (por conta do princípio da boa-fé objetiva e função social do contrato) em detrimento do princípio do pacta sunt servanda, cujos efeitos, embora ainda não banidos pelo ordenamento jurídico, encontram em fase de relativização. V - Em havendo parte de pagamento a título de antecipação pela adquirente do produto, está o alienante obrigado a restituir-lhe o valor correspondente devidamente corrigido e com a incidência de juros legais e de 1(hum por cento) ao mês, que é a forma justa de se promover a reparação do prejuízo. RECURSO DE APELAÇÃO

CONHECIDO E PARCIALMENTE PROVIDO.¹¹³

Imprescindível neste momento elucidar alguns pontos que foram aventados pelos doutos desembargadores. O primeiro deles diz respeito ao motivo da discussão acerca da rescindibilidade do contrato, qual seja, a “superveniência de fatores externos imprevisíveis e onerosos”, sendo este a ocorrência de fatores climáticos incomuns para a época, que facilitaram a ocorrência da ferrugem asiática, que interferiu de sobremaneira no resultado da colheita.

Fora reconhecido pelo tribunal que se trata de uma modalidade de contrato aleatório, no qual o resultado da produção é de risco do produtor, inerente à própria atividade executada e, caso estes fatores ocorram, não poderia ser arguido pelo devedor, para eximi-lo da sua responsabilidade.

Doutro norte, reconheceu que os riscos assumidos pelo produtor seriam muito superiores aos dos compradores da soja, pois aquele se comprometeria com a produção integral do resultado da safra, responsabilizando-se pelos demais encargos, sendo que para o comprador haveria apenas a exigência acerca do pagamento do preço avençado.

Neste diapasão, considerou-se que o produtor estava em uma posição de onerosidade excessiva à frente do comprador, restando ao tribunal rescindir o contrato por força da boa-fé objetiva e do princípio da função social do contrato, relativizando o princípio do *pacta sunt servanda*. Retornando as partes ao status quo ante, com a devolução de possíveis valores pagos pela compradora, de forma antecipada, pelos produtos.

Em sentido diverso, extrai-se o seguinte julgado proveniente do mesmo tribunal de justiça:

CIVIL E PROCESSUAL CIVIL. RESCISÃO DE CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE SOJA FUTURA. VARIACÃO DO CÂMBIO E DA COTAÇÃO NO MERCADO INTERNACIONAL. QUEBRA DA SAFRA.

¹¹³ 3ª Turma, Ag. RESP, n. 1.052.564/GO, Rel. Min. Aldir Passarinho Junior, DJU de 22/10/2010

ONEROSIDADE EXCESSIVA. TEORIA DA IMPREVISÃO. NULIDADE DE CLÁUSULAS DE PRODUTO RURAL - CPRs. PROVA DOS FATOS CONSTITUTIVOS - ARTIGO 333, I, DO CPC. 1 - O Código Civil em seus artigos 478 e 479 e a doutrina admitem a rescisão do contrato sempre que acontecimento futuro modifique o equilíbrio econômico do ajuste, de modo a inflingir prejuízo insuportável a uma das partes (*rebus sic standibus*). Todavia a cotação do produto agrícola no mercado internacional e a variação do câmbio monetário não se apresentam como fatos imprevisíveis, hábeis a desobrigar os contratantes. Precedentes do STJ. 2 - Em contrato de compra e venda de soja para entrega futura há de ser cabalmente comprovada a quebra da safra pela incidência da "ferrugem asiática", tornando aplicável a teoria da imprevisão. 3 - A prova de fatos constitutivos do direito é ônus do autor - artigo 333, I, do CPC. Assim, deixando os recorrentes de comprovar a incidência de praga na lavoura, ensejadora de rescisão do pacto, e de juntar as CPRs reputadas nulas em relação àqueles recorrentes, a manutenção da avença é medida que se impõe. 4 - A finalidade das Cédulas de Produto Rural vinculadas aos contratos é, necessariamente, incentivo à atividade rural mediante disposição de crédito ao produtor para implemento do plantio. Não sendo disponibilizado capital, mostram-se inválidas as CPRs porque ausente liquidez, certeza e exigibilidade necessárias à sua caracterização como título de crédito. 5 - Apelo conhecido e parcialmente provido¹¹⁴.

O enleio objeto deste acórdão diz respeito à mesma modalidade de contrato futuro do primeiro, no entanto, obteve uma trajetória diferenciada. Aduziu-se neste que por força dos arts. 478¹¹⁵ e 479¹¹⁶ do Código Civil brasileiro, seria possível realizar

¹¹⁴ 3ª Turma, REsp n. 904.369/GO, Rel. Min. Sidnei Beneti, DJU de 06/05/2010.

¹¹⁵ 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. BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

¹¹⁶ Art. 479. A resolução poderá ser evitada, oferecendo-se o réu a modificar equitativamente as condições do contrato. BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.

uma rescisão contratual, arguiu-se para sustentar a tese uma excessiva variação cambial, verificada no período do plantio à colheita, e a conseqüente sobrevalorização do commodity devido ao fato deste ser objeto de exportação e precificado em moeda estrangeira.

Em mesmo sentido, correlacionou o fato a incidência de doença em sua safra, que prejudicou o resultado da colheita esperada, aplicando-se a teoria da imprevisão, devido a estes fatos supervenientes em que as partes não poderiam prever.

Ambas as teses foram rejeitadas pelo tribunal, que não considerou a variação cambial e a incidência de doença agrícola capazes de prejudicar a produção naquela safra como sendo causas capazes de resultar em uma rescisão contratual, tendo em vista que estes fatores não eram imprevisíveis, dado a modalidade da produção executada pelo produtor, qual seja a agricultura, atividade em que fatores climáticos e a incidência de pragas e doenças são fatores a serem superados.

Doutro norte, acolheu-se a tese da ocorrência de um vício formal, pois considerou-se que a modalidade de contrato futuro adotada no caso concreto (CPR), era imprescindível que a parte credora da produção da safra agrícola realizasse a antecipação dos valores para o produtor como forma de subsídio para a produção da safra. Nesta ótica, a inexistência deste adiantamento acarretaria em um desvirtuamento do contrato e a sua conseqüente iliquidez, não podendo ser exigido da outra parte o adimplemento por ela, para posterior pagamento por parte do comprador.

Ambos julgados alcançaram as arras do Superior Tribunal de Justiça brasileiro, cujos acórdãos foram mantidos, no entanto, o mesmo tribunal possui uma jurisprudência atual na qual prevalece a tese de que os contratos futuros não podem ser rescindidos por arguições de qualquer risco inerente à atividade, não se cogitando a aplicação da teoria da imprevisão¹¹⁷, ou

¹¹⁷ 3ª Turma, REsp n. 783.520/GO, Rel. Min. Humberto Gomes de Barros, unânime,

ainda, de que a variação dos preços dos commodities ocasionasse a obtenção de maior lucro por uma das partes, resultaria em um desvirtuamento da função social do contrato. Isto seria sim a própria função daquele contrato, quer seja, repassar o custo do risco do negócio a outrem, assumindo cada parte a sua responsabilidade, a do produtor seria a responsabilidade pela produção, e a do comprador o pagamento pelos produtos pelo preço pactuado anteriormente, sendo que todos os riscos podem acontecer, ou nenhum, mas trata-se da própria natureza do negócio jurídico realizado¹¹⁸, a arguição de qualquer destes fatores, como causas a ensejar uma rescisão contratual, vai na contramão da própria natureza deste contrato.

7. CONCLUSÃO

Os mercados futuros agrícolas ou de derivativos são uma área de grande potencial e capacidade para se fazer dos mais variados estudos, a imprevisibilidade de todo o contrato, pode ser recompensada ao final com uma alta remuneração pela especulação.

No entanto, no meio desta miríade de imprevisibilidades que podem afetar o desempenho das partes, seja em fase pré-contratual com a necessidade dos agricultores levantarem fundos para conseguir subsidiar a sua safra ou, no tocante a parte final da sua safra, com a incerteza do mercado acerca do preço do câmbio e/ou do mercado em si, da quantidade de produtos que será produzida globalmente e o quanto o seu produto será requisitado pelo mercado, fazendo uma apreciação sobre a curva de demanda.

E no caso das empresas que antecipam o pagamento em troca da promessa da entrega da safra produzida em data futura,

DJU de 28.05.2007.

¹¹⁸ 3ª Turma, REsp n. 803.481/GO, Rel. Mina. Nancy Andrichi, unânime, DJU de 01.08.2007.

que necessitam possuir uma capacidade elevada de financiamento e para isto, elas podem inclusive, utilizar-se da mesma forma de captação de recursos que os agricultores, vendendo a sua promessa de compra de safra para investidores estrangeiros ou com uma maior capacidade de financiamento e que necessitam da aquisição destas safras para suprir as suas próprias demandas.

Todavia, caso uma das partes trabalhe com uma certa miopia, supervalorizando a sua capacidade produtiva ou de aquisição de safras, poderá comprometer a sua solvência e o próprio funcionamento do sistema dos contratos futuros, pois as partes são dependentes entre si, e uma quebra de safra ou incapacidade de pagamento da empresa pode acarretar em um efeito dominó e um super endividamento dos agentes envolvidos.

Não obstante, a incerteza no tocante da liquidez, certeza e exigibilidade dos títulos pactuados, trazem um outro custo de transação, afinal, as partes dedicam recursos com a expectativa do cumprimento contratual e ao final, por uma arguição da parte devedora acerca da sua incapacidade, pode eximi-la da sua responsabilidade, este fato não nos parece o mais razoável.

A eficiência dos contratos futuros agrícolas repousa no objetivo nuclear que é trazer uma certeza se o devedor conseguir eximir-se da responsabilidade quando aventar alguns prejuízos ou falhas na produção dos seus produtos, os quais possuem a sua rentabilidade balizada pelo fator incerteza.

Decisões judiciais que venham rescindir estes contratos com embasamentos claudicantes, que podem trazer a satisfação para a parte contratual prejudicada naquele caso concreto, mas à custa de relativizar a vigência do princípio secular do *pacta sunt servanda*, não obstante, o mercado não tenderá a absorver a informação do modo de que foi feita justiça ao caso concreto, afinal, se os devedores conseguirem aventar possibilidades de rescisão contratual e obtiverem sucesso, sem ter em contrapartida violações contratuais, teremos deste modo uma inutilização do

instrumento contratual, pois qual seria o motivo que levaria as partes a pactuarem os contratos se elas não terão a certeza da sua execução por pairar sobre a vigência dele uma incerteza jurídica pujante, sendo um risco a mais a ser suportado, que pode inviabilizar o negócio jurídico.

O incumprimento eficiente nos parece aqui a melhor opção para as rescisões contratuais, arcando cada parte com suas multas contratuais quando decidirem rescindir, frisando-se que as oscilações do mercado podem fazer com que a rescisão seja o melhor caminho a ser adotado, trazendo a todas as partes uma remuneração, fornecendo uma eficiência a ambas as partes, que serão remuneradas pelas multas estipuladas, pelo fato dos contratos não poderem ser considerados como uma prisão, amarrando as partes contratuais de maneira inegociável.

A exegese defendida repousa na ideia de que os contratos futuros tem a sua eficiência e pertinência para o mercado, fora uma solução que o mercado utilizou para sanar uma necessidade e diminuir a imprevisibilidade do setor, *ad cautelam* é imperativo que as partes hajam com transparência e que se evite distorções de julgamentos acerca da capacidade de endividamento de cada parte, para garantir o cumprimento do contrato e a divisão dos riscos de maneira a ser o mais próximo da realidade futura possível.



8. BIBLIOGRAFIA

- Araújo, Fernando B., Teoria Económica do Contrato, Editora Almedina, 2007.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, Terceira Turma, Resp 1316149 –SP, Relator Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Dju 03/06/2014.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, STJ. Recurso Especial

- 482.094-RJ. Min. Rel. Sidnei Beneti. Terceira Turma. DJe: 24.abr.2009.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, STJ, 3ª Turma, Ag. RESP, n. 1.052.564/GO, Rel. Min. Aldir Passarinho Junior, DJU de 22/10/2010.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, STJ, 3ª Turma, REsp n. 904.369/GO, Rel. Min. Sidnei Beneti, DJU de 06/05/2010.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, STJ, 3ª Turma, REsp n. 783.520/GO, Rel. Min. Humberto Gomes de Barros, unânime, DJU de 28.05.2007.
- Acórdão. Superior Tribunal de Justiça, STJ, 3ª Turma, REsp n. 803.481/GO, Rel. Min. Nancy Andrichi, unânime, DJU de 01.08.2007.
- Andrade, Manuel Domingues de; "Fontes do Direito, Vigência, Interpretação e Aplicação da lei", Boletim do ministério da justiça BMJ, n. 102, do ano 1961
- Allen, Douglas W. & Dean Lueck (1995), "Risk Preferences and the Economics of Contracts", *American Economic Review*, 85/2, p. 447-451. <https://www.jstor.org/stable/pdf/2117964.pdf?refreqid=excel-sior%3Ae8971004198b524b0c208206e1a1ed64>
- Allen, Douglas W. & Dean Lueck (1999), "The Role of Risk in Contract Choice", *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15 p. 704-736; https://www.researchgate.net/publication/5213990_The_Role_of_Risk_in_Contract_Choice.
- AZEVEDO, Charles Marcelo de; SHIKIDA, Pery Francisco Assis. Assimetria de informação e o crédito agropecuário: o caso dos cooperados da Coamo-Toledo (PR). *Rev. Econ. Sociol. Rural*, Brasília, v. 42, n. 2, p. 267-292, June 2004. Disponível em, < http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-20032004000200005&script=sci_arttext&tlng=es >.

- BERTOLIN, Rosangela Violetti et al. “Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas”. *Rev. adm. contemp.*, Curitiba, v. 12, n. 1, p. 59-81, Mar. 2008. Available from <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-65552008000100004&lng=en&nrm=iso>.
- Bitmann, James B., “Trading and Hedging and Agricultural Futures and Options”, Editora John Wiley & Sons. Inc., New Jersey, 2013.
- Bolsa de Mercadorias & Futuros; “Mercado Derivativos”, Disponível em <https://edisciplinas.usp.br/plugin-file.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Introd%20Derivativos.pdf>.
- BRASIL. Lei da Cédula de Produtor Rural (1994). Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm>.
- BRASIL. Código Civil, (2002). Brasília, Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>.
- BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Ap. Cív. 9112793-79.2007.8.26.000, 5ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Mônaco de Silva, j. 12.06.2013.
- Caetano, Marcelo; “O respeito da legalidade e a justiça das leis”, Revista “O Direito”, ano 81, corresponde ao ano 1949, p. 5 a 23.
- Cooter, Robert; Ulen, Thomas; “Law and Economics”, 6ª ed. Harlow: pearson Addison Wesley, 2014.
- Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil, 2017, disponível em: <https://www.cnabrazil.org.br/assets/arquivos/pib_agronegocio_balanco_2017.pdf>.
- Dall’Agnol, Eloir José; “A Função Social do Contrato e as Operações Bancárias”, Revista BONIJURIS, ano XVIII, n. 509, abril de 2016, São Paulo, p. 16-17.

- Franco, Gustavo H. B.; “A moeda e a lei, uma história monetária brasileira”; Editora Zahar, 1ª edição, Rio de Janeiro, 2017.
- Fiuza, César; Almeida, Victor Duarte; “APONTAMENTOS ACERCA DO INADIMPLEMENTO EFICAZ”, Meritum, Belo Horizonte, V. 12, n. 1, Jan-Jun 2017, p. 346-359.
- Figueiredo, Eduardo Fin de; Gibran, Sandro Mansur; “A Análise Econômica do Contrato e as Implicações do Princípio da Função Social do Contrato no Comércio Internacional”; Curitiba, Disponível em <<http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/percurso/article/view/14>>.
- Giambiagi, Fabio; Villela, André; Castro, Lavinia Barros de; Hermann, Jennifer; “Economia Brasileira Contemporânea 1945 – 2010”, Editora Elsevier, Rio de Janeiro, 2ª Edição, 2011.
- Gonzalez, Bernardo C. R. e Marques, Pedro V., “A Cédula de Produtor Rural – CPR e seus Ambientes Contratual e Operacional”, Estudos da Economia, São Paulo, V. 29, n. 1, P. 65-94, Janeiro-Março de 1999, disponível em: www.revistas.usp.br/ee/article/download/117200/114798/
- Gokhalé, Jayashree B., “HEDGE TO ARRIVE CONTRACTS: FUTURES OR FORWARDS”, 2004.
- Grain Land Coop v. Kar Kim Farms, Inc.*, 199 F.3d 983 (8th Cir. 1999).
- Hoff, Karla; Stiglitz, Joseph E.; “Introduction: imperfect information and Rural Credit Markets – Puzzles and Policy Perspectives”, The World Bank Economic Review, Vol. 4, no. 3, 235-250, 1990.
- Holland, Márcio; “A economia do ajuste fiscal: por que o Brasil quebrou?”, 1ª edição, Rio de Janeiro, Editora Elsevier, 2016.
- InfoMoney. [Consult. 24 ago 2015] Disponível em:

- <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/hedge-funds-sem-misterios-entenda-o-que-sao-e-como-funcionam/>>.
- Lamego, José; “Elementos de metodologia jurídica”, Editora Almedina, Coimbra, 2016, 293-297.
- Lopes, Christian Sahb Batista; “A mitigação dos prejuízos no direito contratual”, tese, Universidade Federal de Minas Gerais, 2011, disponível em <<https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/BUOS-8MQG8H>>.
- Mackaay, Ejan; Rousseau, Stéphane; “Análise Económica do Direito”, tradução de Rachel Sztajn, 2ª edição, Editora Atlas S.A, 2015.
- Marques, P.V.; P. C. de Mello & J.G. Martines Fo; “Mercados Futuros e de Opções Agropecuárias”, Piracicaba, S.P., Departamento de Economia, Administração e Sociologia da Esalq/USP, 2006,p. 63.
- Martínez, Pedro Soares; “Economia Política”. 9ª edição, Editora Almedina, Coimbra, 2001.
- Nagel v. ADM Investor Servs., Inc., 217 F.3d 436, 443 (7th Cir. 2000).
- Netto, Antônio Delfim; Prefácio. In: “A Economia do Ajuste Fiscal: por que o Brasil quebrou”, Editora Elsevier, Rio de Janeiro, 2016.
- Patrício, Miguel Carlos Teixeira; “Análise Económica da Responsabilidade Civil Médica”, editora AAFDL, Lisboa, 2017.
- Polinsky, A. Mitchell (1983), "Risk Sharing through Breach of Contract Remedies", *Journal of Legal Studies*, 12/2, P. 427-444; <https://www.nber.org/papers/w0714.pdf>
- Porat, Ariel & Omri Yadlin (2005), "Promoting Consensus in Society Through Deferred-Implementation Agreements" (paper) https://www.jstor.org/stable/pdf/4491685.pdf?seq=1#page_scan_tab_contents
- Posner, Ericc; “Análise econômica do direito contratual: sucesso

- ou fracasso?”, São Paulo. Editora Saraiva, 2010.
- Reale, Miguel; “Função Social do Contrato”, 2003,. Disponível em <<http://www.miguelreale.com.br/artigos/funsoc-cont.htm>>.
- Ricardo Fiuza; Alexandre Guedes Alcoforado Assunção; e outros; “NOVO CÓDIGO CIVIL COMENTADO”; São Paulo, SP : Saraiva, 2004., 2ª edição.
- Rocha, Irani; Pereira, Alexandre Matos; Bezerra, Francisco Antônio; Nascimento, Sabrina do;
- “Análise da produção científica sobre Teoria da Agência e Assimetria da Informação”, REGE - Revista de Gestão, Volume 19, Issue 2, 2012, p. 329-341.
- Serra, Adriano Paes da Silva Vaz; “Discurso do ministro da justiça a 1 de outubro de 1940”, consta na Revista da Ordem dos Advogados, n. 1, ano 1, de 1941.
- TALAVERA, Glauber Moreno. A novela da variação cambial nos contratos de leasing. Últimos capítulos..... *Revista Jus Navigandi*, ISSN 1518-4862, Teresina, ano 7, n. 55, 1 mar. 2002. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/2809>.
- Tartuce, Flavio; “Teoria Geral dos Contratos e Contratos em Espécie”, 14ª Edição, Editora Forense, 2018.
- Triantis, George G. (2000), "Unforeseen Contingencies. Risk Allocation in Contracts", in Bouckaert, B. & G. De Geest (orgs.) (2000), III, P. 100-116. <https://reference.findlaw.com/lawandeconomics/4500-unforeseen-contingencies-risk-allocation-in-contracts.pdf>
- Trimarchi, Pietro (2003), "Transfers, Uncertainty and the Cost of Disruption", *International Review of Law and Economics*, 23, P. 49-62. https://ac.els-cdn.com/S0144818803000139/1-s2.0-S0144818803000139-main.pdf?_tid=6bafb72c-ed8b-48c1-93dd-426dfd72a450&ac-dnat=1550670770_8d754f44dd2e6dbe821056a0ae7774

c7

- Viana, Vanessa; “Contratos Derivativos como Instrumento de Cobertura de Riscos Empresariais (HEDGE) em posições no Mercado Financeiro á Vista”; Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, Coimbra, 2017.
- Weller, Leonardo; “Business Cycles in BRICS”, organização de Smirnov, Sergey; Ozyildirim, Ataman, Pichetti, Paulo; Editora Springer, Gewerbestrasse, 2018.
- Williamson, Oliver E.; “The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract”, *Journal of Economic Perspectives* – V. 16, N. 3., 2002.