



MERCADOS DERIVATIVOS: ASPECTOS JURÍDICOS E SUAS SEMELHANÇAS E DESSEMELHANÇAS COM O JOGO E A APOSTA

Revista de Direito Privado | vol. 9/2002 | p. 107 - 118 | Jan - Mar / 2002
DTR\2002\50

Francisco José Marques Sampaio

Área do Direito: Civil

A especulação estimula o empreendimento; ela cria e mantém os valores apropriados; ela dá impulso e ambição para todas as formas de indústria - comercial, literária, artística; ela desperta capacidades individuais; ela é agressiva, inteligente e pertence aos mais fortes e capazes de raça; ela promove possibilidades aos corajosos; ela fundou Chicago e desenvolveu o grande Oeste, que é a prosperidade dessa Nação e a força comercial propulsora do continente. - 34.º relatório anual, Chicago Board of Trade, 1891.

Sumário:

1.Introdução - 2.Análise jurídica - 3.Conclusão - Bibliografia

1. Introdução

O presente estudo tem por objetivo apresentar as posições defendidas por alguns dos principais civilistas brasileiros sobre a natureza jurídica do jogo e da aposta, assim como sobre a eventual aplicabilidade de seus regimes jurídicos às operações com derivativos.

2. Análise jurídica

Clóvis Beviláqua define jogo como "o contrato aleatório, em que duas ou mais pessoas prometem certa soma àquela, dentre as contraentes, a quem fôr favorável certo azar" e aposta como "contrato, igualmente aleatório, em que duas ou mais pessoas, de opinião diferente, sobre qualquer assunto, concordam em perder certa soma em favor daquela, dentre as contraentes, cuja opinião se verificar ser a verdadeira".¹

"B. Lacantinerie e Wahl também definem o jogo como uma convenção mediante a qual todo jogador se obriga, no caso de perda, a pagar ao vencedor uma soma em dinheiro ou em qualquer outro objeto convencionado que constitui a partida. A aposta é por eles considerada igualmente como sendo uma convenção, mediante a qual duas pessoas de opiniões discordantes sobre um assunto qualquer, se obrigam, no caso de sua própria opinião se positivar como infundada, a pagar a outra uma certa soma, ou um outro qualquer objeto determinado."²

Podem-se reunir o jogo e a aposta "na categoria genérica dos contratos de sorte, nos quais duas pessoas se obrigam a pagar certa quantia ou entregar determinado bem, uma à outra, conforme o resultado incerto de um acontecimento, quer consista este em atividade a ser exercida pelos contratantes, quer por outras pessoas, ou em fatos existentes ou a existir". São contratos aleatórios, onde "a incerteza do acontecimento é a própria razão de ser de sua estipulação".³

Em opinião diversa e minoritária às anteriormente citadas, Silvio Rodrigues afirma que o jogo e a aposta não constituem contrato, uma vez que não são atos jurídicos, "posto que a lei lhes nega efeitos dentro do campo do direito. Assim, não podem ser enfileirados entre os negócios jurídicos e, por conseguinte, entre os contratos".⁴

Conclui-se, desse modo, que, para a maior parte dos autores, visto que se entende por



contrato toda relação a que corresponder um acordo de vontades contrapostas em relação a um objeto, o jogo e a aposta apresentam natureza contratual.

Os contratos de jogo e de aposta possuem os mesmos caracteres jurídicos - contrato bilateral, contrato aleatório e contrato oneroso - e são tratados de igual maneira perante o Código Civil (LGL\2002\400), o qual não os considera como negócios jurídicos exigíveis. Assim, as dívidas que tiverem neles sua origem carecem de exigibilidade.

Em outras palavras, nos contratos de jogo e aposta prevalece a existência de uma obrigação natural, da qual se origina um débito desacompanhado de exigibilidade.

Ademais, assevera Caio Mário da Silva Pereira existir entre o jogo e a aposta um elemento comum: "fator sorte que se verifica no fato de os contratantes relegarem o pagamento de certa soma de dinheiro, ou a entrega de certo objeto determinado, ao ganhador, conforme o resultado de um evento fortuito".⁵

Ressalte-se que o direito brasileiro não proporciona ferramenta eficaz para se demandarem em juízo dívidas de jogo ou aposta, "ainda que disfarçadas sob a vestimenta externa de outro contrato ou de novação",⁶ mas se o que perdeu pagar a dívida voluntariamente não terá direito de repetição, salvo se provar que houve dolo da parte que ganhou ou ser menor impúbere ou interdito.

Orlando Gomes aponta dois critérios para a distinção entre jogo e aposta:

- a) o da participação: jogo quando o resultado depende da participação dos contratantes; aposta quando o resultado não depende de ação dos contraentes;
- b) o do motivo: jogo quando o motivo de atividades dos contratantes é o ganho; aposta quando o fim é robustecer uma afirmação. Este critério não é satisfatório, uma vez que quase toda aposta seria jogo.

Caio Mário os distingue quanto à finalidade: o jogo visa a ganho e participação dos contendores, enquanto a aposta visa a confirmar um fato que independe de atuação dos contendores.

Na verdade, a distinção entre jogo e aposta carece de maior importância prática, pois a lei os equipara, inclusive no que se refere à produção de efeitos, submetendo-os às mesmas regras, mas reveste válido e eficaz conteúdo jurídico, composto de normas. Ademais, alguns autores entendem que não há que se distinguir entre jogos ilícitos e lícitos; no entanto, tribunais e parte dos estudiosos sustentam ser tal classificação indispensável, pois os jogos autorizados dão origem a negócios válidos.

Os contratos de jogos classificam-se em proibidos e permitidos. Estes, por sua vez, dividem-se em tolerados e autorizados.

Os jogos proibidos são nulos de pleno direito, pois possuem causa ilícita; assim sendo, não produzem efeitos jurídicos e, portanto, constituem contravenção penal. Serpa Lopes considera as seguintes atividades jogos de azar, sujeitas, portanto, à Lei de Contravenções Penais:

jogos em que o ganho e a perda dependem, exclusiva ou principalmente, da sorte;

apostas sobre as corridas de cavalos fora do hipódromo ou de local onde sejam autorizadas;

apostas sobre qualquer outra competição.

Como anteriormente mencionado, os jogos permitidos dividem-se em tolerados e autorizados. Os primeiros não geram obrigação de natureza civil, mas tão-somente natural. Por isso, o devedor não pode recobrar a quantia que voluntariamente pagou. Já nos segundos, a dívida pode ser exigida pelo jogador que ganhou.



O jogo tolerado não é ato ilícito. Por sua realização gera-se uma obrigação natural, como dito, visto que a lei não lhe "atribui sanção apenas para não fomentar a prática de ato que não tem objetivo sério", ⁷ mas inexistente a obrigação de pagar a dívida resultante da perda. O credor não pode cobrá-la, mas se o devedor pagá-la voluntariamente não poderá recobrar o que pagou, pois reconhece-se a existência de obrigação material, ainda que não se possa recorrer ao aparelho judiciário estatal para exigir seu pagamento, como sucede nas obrigações civis. Existem, apenas, dois casos em que se permite a repetição:

- 1) quando o credor ganhou por dolo;
- 2) quando for menor, ou interdito, o jogador que perdeu.

A limitação da eficácia dos contratos de jogos à impossibilidade de repetição traz, dentre outras, as seguintes conseqüências para a dívida de jogo:

- (1) não pode ser garantida por fiança;
- (2) nenhum ônus real pode ser constituído para assegurar seu pagamento;
- (3) não admite reforço por meio de cláusula penal;
- (4) não pode ser utilizada para compensação.

"Não valendo, como não vale, o débito de jogo, a ineficácia estende-se a qualquer contrato que tenha por objeto encobrir ou reconhecer a obrigação insubsistente. De conseguinte, são atingidos pela mesma inexigibilidade a confissão de dívida, a novação, o título de crédito, a fiança prestada por terceiro, a cláusula penal ou qualquer ônus real constituído para garantia do débito. Inválido o aluguel contratado ou a sociedade constituída para fins de jogo, como admissível a invocação do crédito oriundo de jogo para compensação com débito de outra natureza." ⁸

A autorização torna lícito qualquer jogo ou aposta. Conseqüentemente, o contrato de jogo autorizado será válido para todos os efeitos. No Brasil, temos, como exemplos de tais contratos, o de loteria e o de rifa.

Além dos contratos de jogo antes citados, o art. 1.479, do CC/1916 (LGL\1916\1)⁹ equipara os contratos diferenciais aos de jogo.

O art. 1.479, do CC/1916 (LGL\1916\1) corresponde ao § 764 do CC alemão, em face do qual há duas modalidades de contratos diferenciais: os contratos diferenciais propriamente ditos (Differenzgeschaef) e os negócios a termo (Termmingschaef).

Segundo Serpa Lopes, os negócios a termo representam "uma categoria especial de operações de bolsa em que as partes especulam sem dúvida em torno das diferenças de cotações, mas têm a intenção de efetuar, no vencimento do termo, a entrega efetiva dos títulos ou valores", enquanto nos contratos diferenciais "tal intenção é excluída; as partes não visam mais do que regular diferenças, sem haver qualquer entrega efetiva de títulos". ¹⁰

Já Orlando Gomes conceitua contrato diferencial como sendo "o contrato de venda pelo qual as partes não se propõem realmente a entregar a mercadoria, o título, ou o valor, e a pagar o preço, mas, tão-só, à liquidação pela diferença entre o preço estipulado e a cotação do bem vendido no dia do vencimento". ¹¹ Note-se que tal contrato é considerado jogo, pois a venda não se consuma com a transmissão da propriedade do bem e o pagamento do preço respectivo. O fim é apenas especulação.

"Os contratos diferenciais liquidam-se pela diferença entre o preço convencionado e a cotação do dia do vencimento. Ter-se-á um jogo de valores, um negócio fictício, por inexistir vontade de alienar ou de adquirir os efeitos, pretendendo-se unicamente ganhar a diferença, de maneira que, se o contratante, em razão da alta ou baixa no mercado,



não obtiver a diferença que ganhou, não poderá recorrer aos tribunais para consegui-la."
¹²Das disposições concernentes aos jogos tolerados se infere que os contratos diferenciais não são nulos, mas tampouco obrigam o devedor ao pagamento da dívida.

Podem-se citar, como exemplo de contrato diferencial, as atividades em que o comprador de café, algodão ou títulos para a entrega daqui a seis meses, por exemplo, não está interessado em tais mercadorias, mas apenas especula com a alta ou baixa das respectivas cotações, liquidando-se a relação jurídica pelo recebimento da diferença pela parte que perder na oscilação do mercado. Somente quando o comprador visa à entrega direta dos bens comprados é que não incide o art. 1.479, do CC/1916 (LGL\1916\1).

Para que se efetive o contrato diferencial, necessário se torna o conhecimento do objetivo do ajuste, ainda que tácito. São considerados elementos circunstanciais probatórios: a) o quantum da prestação estipulada; b) a existência atual das mercadorias; c) a personalidade, a profissão e a solvência dos contratantes; d) a circulação que hajam tido negócios anteriores similares e a existência, ou não, de um fim racional para uma efetiva prestação.

Jurisprudência

(1) RT 130/130: "Será lícita compra e venda quando a fixação do preço for deixada ao sabor da cotação, embora o contrato seja nulo se não tiver por objeto a entrega de bens ou valores".

(2) RT 464/148: "Válido é o empréstimo feito antes ou depois do jogo".

(3) RT 595/134: "Não sendo atos jurídicos, o jogo e a aposta não criam direitos. As dívidas que neles tiverem sua origem não são exigíveis".

(4) RT 520/223: "Os títulos emitidos para garantir pagamento de aposta são nulos e não podem ser cobrados".

(5) RT 518/202: "Pode ser exigido em juízo, pelo beneficiário de cheque ou pelo terceiro de boa-fé a quem ele foi endossado, o pagamento do título, entregue em solução de aposta".

(6) RT 518/216: "Dispõe o art. 1.477, do CC/1916 (LGL\1916\1) que as dívidas de jogo ou aposta não obrigam o pagamento, aplicando-se essa disposição a qualquer contrato que encubra ou envolva reconhecimento, novação ou fiança de dívidas de jogo. A prova de que a quantia foi ganha por dolo ou que o perdente é menor ou interdito só seria necessária para recobrar a quantia que voluntariamente já tivesse sido paga. Tratando-se de cheque nominal, sem qualquer provisão de fundos, não se pode intitular terceiro de boa-fé a pessoa que o detém sem o necessário endosso do beneficiário".

(7) RT 579/330: "Não pode o Estado, que institui, incentiva e propaga determinada modalidade de jogo, exigir que alguém se abstenha de praticá-lo na forma original, mais fácil e menos onerosa".

Passemos, então, à análise da questão que nos levou a realizar tal pesquisa: a implantação e a expansão dos mercados derivativos no Brasil conduze à indagação seguinte: existe coercibilidade para se exigir o cumprimento de obrigações assumidas em contratos derivativos, inclusive nas modalidades de operações realizadas na Bolsa de Mercadorias e Futuros, nas quais se discute - e, claramente, se joga e/ou se aposta -, conforme o caso, na cotação de determinado ativo, índice ou taxa, em data futura?

Para responder à indagação apresentada é importante considerar a natureza jurídica das bolsas e sua função social, bem como passar em revista alguns dos princípios básicos que regem as negociações nos mercados derivativos.

As Resoluções do Conselho Monetário Nacional 39/66 e 922/84 (atual Resolução CMN



1.656/89) disciplinam, sucessivamente, o funcionamento das bolsas de valores, associações civis sem fins lucrativos que têm por finalidade manter local adequado para a realização de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários e mercado livre, aberto, organizado e fiscalizado, e estabelecer sistemas de negociação que propiciem a continuidade de preços e a liquidez do mercado.

Da definição da natureza jurídica das bolsas de valores se infere que elas são pessoas jurídicas de direito privado que, por sua importância, têm função pública. Às bolsas são atribuídas competências para desempenhar funções materialmente típicas de poder de polícia para fiscalizar e aplicar punições a seus próprios membros, suspender a negociação de valores mobiliários e, até mesmo, cancelar operações realizadas.

A função pública das bolsas foi estudada por Fabio Konder Comparato, o qual assevera fazerem as bolsas de valores "parte de uma classe especial de pessoas jurídicas de direito privado, incumbidas por lei - e não apenas por concessão de autoridade administrativa - do exercício de um dever público".¹³

Por serem as bolsas de derivativos também organizadas sob a forma de associações civis sem fins lucrativos, com o objetivo de prover um local para negociação de mercadorias e ativos financeiros, a falta de regras que tratem de sua criação e funcionamento não elide a sua função pública, pois podem ser-lhes aplicadas, por analogia, no que couber, as regras estabelecidas para as bolsas de valores.

Cabe frisar que "esse sistema normativo corporativo, instaurado no mercado de commodities à margem de expressa habilitação legal, não se traduz em regras meramente éticas auto-reguladoras de caráter estatutário e consuetudinário".¹⁴

O caráter estatutário das normas operacionais estabelecidas pelas bolsas de derivativos manifesta-se no estabelecimento de condutas a serem seguidas, as quais visam à segurança do investidor. Já o caráter consuetudinário exterioriza-se nas regras que tipificam os contratos e disciplinam as operações realizadas no pregão.

"Essas regras de Bolsa são, assim, normas jurídicas, de caráter derivado - emanção de um poder normativo, concedido pelo Direito Positivo, ao que se chama de 'autonomia privada'. Como acentua Kelsen, 'na medida em que a ordem jurídica institui o negócio jurídico como fato produtor de Direito, confere aos indivíduos, que lhes estão subordinados, o poder de regular as suas relações mútuas, dentro dos quadros das normas gerais criadas por via legislativa ou consuetudinária, através de normas criadas pela via negocial."¹⁵

Outro mecanismo fundamental ao bom funcionamento das bolsas são as regras que visam a dar transparência, segurança e credibilidade às operações que em seu âmbito se efetuam. Essas regras proporcionam tranquilidade aos operadores e, conseqüentemente, aumentam a liquidez dos mercados.

Assim sendo, por serem encarregadas, por lei, do exercício de atividade em que há interesse público, as bolsas de mercadorias e futuros devem realizar suas operações e atividades de fiscalização com diligência, a fim de não abalar a credibilidade e a confiabilidade dos mercados que promovem.

Os mercados derivativos surgiram, afirmam certos autores, a partir da necessidade de os produtores agrícolas diminuírem seus riscos, ou seja, "o desejo de garantir o fornecimento do produto agrícola de um lado e o de obter o melhor preço para a produção de outro criaram as compras e vendas antecipadas que, a final, se transformaram nas operações a futuro atuais".¹⁶ Tais atividades são também conhecidas como hedging e visam, precipuamente, à proteção de uma determinada posição de risco.

As operações dos mercados derivativos se estruturam, portanto, como negócios jurídicos de hedge, onde existe sempre a justaposição de operações, em que o mesmo



interessado ora aparece como credor ora como devedor das prestações. Assim sendo, podem as partes, toda vez que lhes parecer prudente, fazer a reversão de posição, mediante o instrumento de cessão de contratos ou de operações inversas às que celebraram.

Usa-se este mecanismo de migração de contratos, pois "o que ocorre no hedging é, pura e simplesmente, a interdependência factual, de índole econômica, entre ajustes equivalentes e opostos, concluídos com pessoas diversas e que objetivam produzir a recíproca compensação dos seus efeitos. Os dois contratos são independentes e recíprocos: um independe do outro para dar relevo à sua existência e validade intrínsecas, se bem que haja entre eles reciprocidade de prestações. O negócio de hedging não tem, pois, uma unidade formal e se instrumentaliza por meio da cessão de posições contratuais".¹⁷

Existem nos mercados derivativos três grupos: os hedgers, os especuladores e os financiadores, ou seja, os que desejam transferir o risco e os que aceitam suportar o risco, e os que emprestam ou captam ativos em locação.

Cabe ressaltar, desde logo, que especulador não é vilão do mercado financeiro, mas sim figura vital para dar liquidez ao mercado, permitir ao hedger que entre ou saia de uma dada posição e, acima de tudo, prestar importante serviço de criação e circulação de informações.

Nos contratos celebrados em bolsa não há parte e contraparte conhecidas uma da outra, cujo inadimplemento de uma parte confira à outra o direito de não cumprir sua prestação. Como dito anteriormente, nos contratos futuros são vendidas posições e compradas posições, e tais operações se dão sem que saibam uns dos outros. "Assim, se um participante do mercado deixa de honrar seus compromissos, as Bolsas deverão fazê-lo, ressarcindo-se depois".¹⁸

Pode-se dizer, assim, que o contrato a futuro constitui negócio jurídico de hedge, que tem por finalidade a proteção contra variação de preço do bem objeto do contrato.

Nesse sentido assevera Nelson Eizirik:

"Analisando o contrato futuro, verifica-se, de pronto, que a vontade é manifestada com a intenção clara de proteção contra a variação de preço ou de limitação desse risco. Não querem as partes simplesmente vender e comprar bens e ativos financeiros. Se assim fosse, recorreriam ao contrato normal de compra e venda à vista. Nem tampouco almejam elas comprar para pagamento futuro, com prazo e preço certos e determinados. Para isso, dispõem do contrato a termo, que lhes conferiria toda a certeza e segurança. Não pretendem, ainda, submeter-se ao mecanismo de opções, cujas características básicas - prazo de exercício, preço, espécie e quantidade - já se encontram previamente definidas".¹⁹

Cabe ainda frisar que o contrato futuro ainda não se encontra disciplinado na lei civil ou comercial, podendo, assim, ser qualificado como contrato atípico. "Este, contrariamente aos contratos nominados e mistos, deve ser interpretado consoante os princípios basilares do direito (equidade, ordem pública etc.) e os usos e costumes do comércio."²⁰

Atualmente tais contratos envolvem, além de típicas operações de transferência de risco de flutuação de preços de produtos, as de variação de valor de ativos financeiros e taxas, como os contratos de DI e os de futuro de Ibovespa e liquidam-se, na grande maioria das vezes, por diferença. Por que, então, tais contratos não estão sujeitos à regra do art. 1.479, do CC/1916 (LGL\1916\1), isto é, por que as obrigações deles provenientes são passíveis de execução forçada?

Responder tal questão em relação aos contratos que envolvem mercadorias que efetivamente podem ser entregues constitui tarefa fácil: prevêem-se, em tais casos,



tanto a entrega da coisa quanto o pagamento pela diferença de preço, o que, desde logo, afasta a incidência do artigo citado no parágrafo anterior. Quanto aos contratos que negociam taxas de juros, de câmbio, índices de desempenho da bolsa ou da inflação, entre outros, a tarefa torna-se mais complexa, pois não se negociam, em tais contratos, produtos que possam ser fisicamente entregues.

Pode-se cogitar de que a celebração de tais contratos em bolsa e a fiscalização das operações seriam suficientes, em parte, para afastar a idéia de que as atividades realizadas nas bolsas de mercadorias e futuros não passam de jogos ou apostas e que as obrigações assumidas em decorrência de tais contratações seriam meramente naturais, e não civis, o que as tornaria destituídas de coercibilidade.

A apregoação das operações nos recintos das bolsas e o controle e fiscalização que elas mantêm sobre a liquidação dos contratos negociados, as operações e os intermediários demonstram que os contratos nelas realizados não merecem a equiparação aos contratos de jogo não permitidos ou, mesmo, tolerados.

Como afirma Oscar Barreto Filho, "A prática do hedging pressupõe a existência de um sistema central capaz de garantir a boa liquidação dos contratos a termo nele registrados, ... e as instituições que visam a este escopo são as clearing houses"²¹ - sociedades separadas das bolsas que fazem as vezes de cada comprador ou devedor em relação a todos os demais.

Em outras palavras, as clearings atuam como parte principal na compensação e liquidação dos contratos bancando todas as operações, isto é, atuando como compradora dos vendedores e vendedora dos compradores. "Tal processo é indispensável no caso de mercados futuros, de ativos financeiros ou de mercadorias, uma vez que possibilita a necessária liquidez às posições contratuais negociadas (o chamado way out, que se dá mediante a liquidação por diferença dos contratos)."²²

"A responsabilidade da clearing já foi inclusive objeto de apreciação por parte de nossos tribunais. A propósito, entendeu-se que:

'Como as operações a termo oferecem maiores dificuldades, porque se prestam a especulações, os reveses, daí defluentes, conduziram à necessidade de criar-se a Caixa de Registro e Liquidação, que soluciona o problema da liquidação direta, até então bastante custosa. A Caixa de Registro e Liquidação é, em suma, órgão de garantia e liquidação, com personalidade jurídica própria; assegura a boa e integral realização das operações que registra; liquida, exatamente, por centralizá-las' (ApCiv 91.642, decidida em 08.07.1975 pela 5.ª Câ. Civ. do TJRJ, RT 485/174-186)."²³

Por atuar a clearing, portanto, como garantidora, a obrigação constituída é a de garantia, ou seja, de garantia de eliminação do risco. Com efeito, nem mesmo o acontecimento de caso fortuito ou força maior libera o devedor de sua prestação. Daí decorre que a responsabilidade da clearing é objetiva. Assim, a clearing responde objetivamente pelos prejuízos eventualmente ocasionados pela inexecução de sua obrigação de bancar as operações realizadas na bolsa.

Além disso, para garantir um bom funcionamento, as bolsas de derivativos exigem o oferecimento de um percentual calculado sobre o valor das operações e dispõe do mecanismo de ajuste diário. O pagamento do ajuste diário deve ser feito em moeda; não logrando fazê-lo, a bolsa tem o poder de determinar a imediata liquidação da totalidade da posição do investidor e executar a fiança que o investidor apresentou antes de negociar naquela entidade.

"Essa liquidação coativa determinada pelas bolsas constitui a sanção imediata aplicada ao investidor inadimplente e garante que as posições opostas de outros investidores serão honradas sempre. O montante da fiança é fixado pela bolsa em função do valor das operações do investidor e de sua posição e confiabilidade. Esse sistema de garantia



aparece muito cedo nas bolsas de mercadorias e constitui um dos mecanismos que permitem afastar a idéia de pura especulação associada ao contrato tal como jogo." ²⁴

3. Conclusão - Bibliografia

Somando-se a natureza jurídica e função pública das bolsas de derivativos com a competência de fiscalização às negociações, bem como a aplicação imediata de sanções aos infratores das regras, juntamente com o sistema da oferta de garantias e ajuste diários, torna-se insustentável a tese que afirma serem as operações realizadas no pregão de tais entidades equiparadas ao jogo.

Nesse sentido se posicionam Arnold Wald e Nelson Eizirik:

"... não mais se justifica, nos dias presentes, a equiparação ao jogo dos contratos realizados em bolsa de valores ou de mercadorias que se liquidam pela diferença. Com efeito, os mercados futuros alcançaram, em nosso País, um grau razoável de desenvolvimento, contribuindo decisivamente para o progresso da economia nacional, ao facilitar as transferências de riscos entre os agentes financeiros. Ademais, encontram-se plenamente institucionalizados, operando sob a constante fiscalização das autoridades monetárias". ²⁵

"Terminamos com as palavras do Prof. Jules Morgan, da New York University:

'O comércio de mercadorias é o sangue vital da economia. A evolução dos métodos comerciais tem caracterizado o desenvolvimento da economia moderna, particularmente durante os últimos 100 anos'.

Já é tempo que atualizemos as nossas estruturas econômicas também neste setor, criando condições para que comerciantes e agricultores se tornem economicamente mais independentes e mais fortes." ²⁶

Bibliografia

BARRETO FILHO, Oscar. "As operações a termo sobre mercadorias (hedging)". Revista de Direito Mercantil, n. 29, jan./mar. 1979.

BEVILÁQUA, Clóvis. Direito das obrigações. 9. ed. atual. por Achilles Beviláqua e Isaías Beviláqua. Rio de Janeiro : Paulo de Azevedo, 1957.

COMPARATO, Fábio Konder. "Natureza jurídica das bolsas de valores e delimitação do seu objeto". Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 60, out./dez. 1985.

DINIZ, Maria Helena. Código Civil (LGL\2002\400) anotado. São Paulo : Saraiva, 1995.

----- . Tratado teórico e prático dos contratos. São Paulo : Saraiva, 1993. vol. 5.

EIZIRIK, Nelson. "Aspectos jurídicos dos mercados futuros". Revista de Direito Mercantil, n. 81, jan./mar. 1991.

----- e WALD, Arnold. "Das funções econômicas dos mercados a termo e do projeto de Código Civil (LGL\2002\400)". Revista de Informação Legislativa, n. 86, abr./jun. 1985.

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

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. "Liquidação compulsória de contratos futuros". RT, n. 675, jan. 1992.

LOPES, Miguel Maria de Serpa. Curso de direito civil. vol. 4. Fontes das obrigações: contratos. 4. ed. rev. e atual. por José Serpa Santa Maria. Rio de Janeiro : Freitas Bastos, 1993.



OLIVEIRA, Fernando Albino de. "Contratos futuros - Características jurídicas - Regulação dos mercados futuros - Cadernos de Direito Econômico e Empresarial". Revista de Direito Público, n. 87, jul./set. 1988.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. vol. 3. Fontes das obrigações. 4. ed. Rio de Janeiro : Forense, 1978.

RODRIGUES, Silvio. Direito civil. vol. 3. Dos contratos e das declarações unilaterais de vontade. 18. ed. São Paulo : Saraiva, 1989.

SZTAJN, Rachel e BITTAR, Carlos Alberto (coord.). Novos contratos empresariais. São Paulo : RT, 1990: "Contratos de bolsa".

(1) BEVILÁQUA, Clóvis. Direito das obrigações. 9. ed. atual. por Achilles Beviláqua e Isaías Beviláqua. Rio de Janeiro : Paulo de Azevedo, 1957. p. 319.

(2) LOPES, Miguel Maria de Serpa. Curso de direito civil. vol. 4. Fontes das obrigações: contratos. 4. ed. rev. e atual. por José Serpa Santa Maria. Rio de Janeiro : Freitas Bastos, 1993. p. 439.

(3) GOMES, Orlando. Contratos. 7. ed. Rio de Janeiro : Forense, 1979. p. 523.

(4) RODRIGUES, Silvio. Direito civil. vol. 3. Dos contratos e das declarações unilaterais de vontade. 18. ed. São Paulo : Saraiva, 1989. p. 387.

(5) PEREIRA, Caio Mário da Silva. Instituições de direito civil. vol. 3. Fontes das obrigações. 4. ed. Rio de Janeiro : Forense, 1978. p. 445.

(6) BEVILÁQUA, Clóvis. Op. cit., p. 319.

(7) GOMES, Orlando. Op. cit., p. 527.

(8) PEREIRA, Caio Mário da Silva. Op. cit., p. 449.

(9) Art. 1.479, do CC/1916 (LGL\1916\1): "A lei equipara ao jogo os contratos sobre títulos de Bolsa, mercadorias ou valores, em que se estipule a liquidação exclusiva pela diferença entre o preço combinado e a cotação que eles tiverem no vencimento do ajuste".

(10) LOPES, Miguel Maria de Serpa. Op. cit., p. 452.

(11) GOMES, Orlando. Op. cit., p. 531.

(12) DINIZ, Maria Helena. Código Civil (LGL\2002\400) anotado. São Paulo : Saraiva, 1995. p. 858 et seq.

(13) COMPARATO, Fabio Konder. "Natureza jurídica das bolsas de valores e delimitação do seu objeto". Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro 60/45-53, out./dez. 1985.

(14) LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. "Liquidação compulsória de contratos futuros". RT 675/51, jan. 1992.

(15) Idem, ibidem, p. 52.

(16) SZTAJN, Rachel e BITTAR, Carlos Alberto (coord.). Novos contratos empresariais.



São Paulo : RT, 1990. "Contratos de bolsa", p. 169.

(17) LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. Op. cit., p. 47.

(18) OLIVEIRA, Fernando Albino de. "Contratos futuros - Características jurídicas - Regulação dos mercados futuros - Cadernos de Direito Econômico e Empresarial". Revista de Direito Público 87/226, jul./set. 1988.

(19) EIZIRIK, Nelson. "Aspectos jurídicos dos mercados futuros". Revista de Direito Mercantil 81/25, jan./mar. 1991.

(20) OLIVEIRA, Fernando Albino de. Op. et loc. cits.

(21) BARRETO FILHO, Oscar. "As operações a termo sobre mercadorias (hedging)". Revista de Direito Mercantil 29/16, jan./mar. 1979.

(22) EIZIRIK, Nelson. Op. cit., p. 30.

(23) Idem, ibidem, p. 31.

(24) SZTAJN, Rachel. e BITTAR, Carlos Alberto (coord.). Op. cit., p. 178.

(25) WALD, Arnaldo e EIZIRIK, Nelson. "Das funções econômicas dos mercados a termo e do projeto de Código Civil (LGL\2002\400)". Revista de Informação Legislativa 86/330, abr./jun. 1985.

(26) BARRETO FILHO, Oscar. "As operações a termo sobre mercadorias (hedging)", cit., p.17.