

# Atualidades

## O DIREITO, O MERCADO, O CONTRATO, OS RISCOS LEGAIS E A CERTEZA JURÍDICA

ALMIR ROGÉRIO GONÇALVES<sup>1</sup>

*Capítulo I – Introdução e Plano do Trabalho. Capítulo II – A Ciência do Direito e a Teoria da Interpretação: 1. O realismo teórico. 2. O realístico e o realista. 3. O real e seu duplo. 4. Os simulacros. 5. O realismo dos pressupostos. 6. A verdade com “v” minúsculo. 7. Os mundos críveis. 8. A Ciência do Direito e a norma. 9. A interpretação da norma jurídica. Capítulo III – A Multiplicação das Fontes do Direito: 10. A auto-regulação. 11. Regulação normativa. 12. Ausência de regulação. 13. Vantagens da regulação. 14. Regular ou não regular. 15. Regulação estatal. 16. Vantagens da auto-regulação. 17. A opção entre regulação e auto-regulação. Capítulo IV – A Influência da Engenharia Financeira sobre o Direito: 18. Direito e Economia. 19. Direito e Finanças. 20. Noções evolutivas sob a perspectiva econômica. 21. Riscos: 21.1 O risco operacional – 21.2 O risco legal: 21.2.1 Tipos de riscos legais – 21.3 Risco de conformidade – 21.4 Risco de imagem – 21.5 Risco concorrencial – 21.6 Risco contratual – 21.7 Risco do Terceiro Setor – 21.8 Risco normativo – 21.9 Risco internacional – 21.10 Risco societário – 21.11 Fases de implantação: 21.11.1 Ambiente empresarial – 21.11.2 Banco de dados – 21.11.3 Mensuração – 21.12 Gerenciamento de riscos – 21.13 Redução dos riscos. 22. Reflexos sobre o ambiente normativo e judiciário. Capítulo V – Reflexos Práticos da Metodologia Adotada: 23. A questão das decisões singulares. 24. A distribuição de direitos. 25. O problema da regulação. 26. Soluções práticas. Capítulo VI – A Certeza do Direito e a Defesa do Hipossuficiente. Capítulo VII – Conclusões.*

### **Capítulo I – Introdução e Plano do Trabalho**

O objetivo deste trabalho é compreender a abordagem jurídica dos riscos e as formas que o Direito possui para lidar com a abordagem financeira da atividade jurídica. Requisito essencial para o estudo do risco, o estudo da volatilidade pode se manifestar das mais diversas formas e influir diretamente no nível de previsibilidade de cada fato jurídico.

O estudo, pleno conhecimento e manuseio de tal volatilidade permitem ao agente econômico racional prever com grande chance de acerto o tamanho e a probabilidade dos riscos a que está exposto, fornecendo uma relativa segurança para operar, mesmo em mercados inseguros.

Com efeito, somente um estudo desta natureza pode permitir que o empresário, tendo em vista o ambiente jurídico em que pretende atuar, calcule o tamanho dos riscos que corre e, por conseguinte, qual o nível de retorno necessário para tal decisão de investimento.

1 . E-mail do autor: [almir.r.goncalves@bol.com.br](mailto:almir.r.goncalves@bol.com.br)

Assim, buscaremos, em primeiro plano, delimitar a margem de volatilidade do universo jurídico, para posteriormente comentar sobre os riscos legais e, por fim, demonstrar como a combinação de volatilidade e atividade empresária prudencial pode gerar distorções sociais em sociedade com menor grau de organização.

Portanto, o plano de trabalho distribui-se da seguinte maneira:

(1) Inicialmente discutiremos o campo de abrangência das Ciências em geral, e mais propriamente a Ciência do Direito, e como uma Ciência Social, de caráter jurídico, pode contribuir para a multiplicidade de resultados fáticos, sobretudo via métodos de interpretação das normas.

(2) Em seqüência procuraremos entender como a atividade econômica vê e gerencia o processo de produção normativa na sociedade moderna e quais os fatores predominantes para a escolha entre os diversos sistemas de regulamentação e regulação existentes.

(3) Tendo entendido a natureza da volatilidade jurídica, podemos passar ao estudo dos riscos jurídicos propriamente ditos, bem como as formas de mensurá-lo e gerenciá-lo.

(4) A seguir devemos estudar as principais conseqüências resultantes da aplicação do pensamento financeiro à realidade jurídica e, assim, identificar a problemática envolvida neste tipo de contraponto.

(5) Por fim, propomos a busca da segurança jurídica e da certeza do direito como forma não de reduzir os riscos e aumentar a segurança dos agentes econômicos, mas como forma de integrar o cidadão ao sistema jurídico de forma mais igualitária, justa e democrática.

## **Capítulo II – A Ciência do Direito e a Teoria da Interpretação**

Com a mudança do prisma empresarial verificado no último século, a especialização da produção deixou de ser a resposta mais eficiente e lucrativa para a organi-

zação empresarial. Assim, diversos ramos do conhecimento têm procurado dar sua contribuição à disciplina da sobrevivência e do sucesso das empresas. São clássicas as contribuições da Administração, Economia, Finanças e Contabilidade a tal desenvolvimento. Mais recentemente pudemos verificar a contribuição da Matemática, Sociologia, *Marketing*, Psicologia etc.

Neste cenário, a Ciência do Direito vem de um histórico de subutilização. Tal subutilização pode ser explicada por alguns fatores: (i) pequeno reconhecimento da cientificidade do Direito; (ii) formação dogmática dos advogados, em detrimento de sua formação científica e filosófica; (iii) visão de Direito como predominantemente estatal; (iv) extrema valorização da burocracia dos procedimentos jurídicos; e (v) falta de integração entre o exercício da Advocacia e a atividade produtiva.

O termo “ciência” é comumente utilizado para designar um tipo específico de conhecimento, não obstante sua ligação com a metodologia de aquisição e aplicação deste conhecimento. Assim, a Ciência do Direito se distingue pelo seu método e pelo seu objeto.

A Ciência do Direito, sob o ponto de vista de seu objeto, estuda o determinante lógico, *e.g.*, a norma, *vis-à-vis* sua realização concreta. Cabe, portanto, à Ciência do Direito estudar a realidade desejada e o mandamento que irá impor, acompanhar e determinar a consecução prática de tal comportamento.

Se uma norma específica determina que uma empresa deve pagar determinado imposto, não cabe apenas ao cientista do Direito verificar a existência da norma, mas também analisar quais conseqüências ocorrerão do seu não-pagamento e as formas de consecução prática deste pagamento ou de sua sanção.

Não obstante o papel do advogado muitas vezes estar relacionado à defesa de seu interesse em evitar que seu cliente não pague determinado imposto, este não é o

papel do cientista. Cabe ao cientista, antes, verificar as hipóteses e os motivos de sucesso desse advogado, bem como a adequação de seu sucesso ao ambiente normativo. Da mesma forma, não cabe ao físico mudar a lei da gravidade, e sim observá-la, e a partir dela desenvolver seu conhecimento sobre o assunto.

Sob o ponto de vista da metodologia da Ciência do Direito, podemos destacar a *norma*, a *interpretação* e a *decisão*. A Ciência do Direito, na sua metodologia normativa, estuda a organização e as formas da norma, enquanto conectivo lógico diretivo ou descritivo. Sob o aspecto interpretativo, cabe à Ciência do Direito interpretar esses mandamentos lógicos e as situações fáticas a eles referidas. Já, a característica decisória do Direito está relacionada à consecução fática da norma interpretada.

Saindo do pensamento monista dogmático do Direito e partindo para sua concepção científica, podemos perceber que não são poucas as contribuições que o jurista pode prestar à atividade empresarial. No entanto, o ensino jurídico pragmático comumente difundido procura antes formar bons operadores do Direito que cientistas propriamente ditos. Daí a visão da prescindibilidade do jurista, sob o ponto de vista estratégico, que vive no pensamento empresarial. No entanto, como veremos adiante, a organização social, estatal ou empresarial, busca constantemente a figura de tal jurista.

Por fim, vale lembrar que a Ciência do Direito é uma Ciência Social – e, portanto, só faz sentido quando se estuda o relacionamento em dois ou mais indivíduos. Os mandamentos que geram consequências fáticas de natureza pessoal são mais apropriadamente estudados pela Filosofia e têm antes um aspecto moral que jurídico.

Tendo discursado um pouco sobre a natureza da Ciência do Direito, deveremos falar, ainda, sobre a influência que a interpretação tem sobre o ambiente científico e prático jurídico. Para tanto, devemos discursar um pouco sobre o realismo nas teo-

rias científicas, e posteriormente e propriamente a teoria da interpretação.

### 1. O realismo teórico

Recentemente, dentro do debate metodológico, ganhou força a corrente de estudiosos que procuraram de alguma forma estudar a questão do realismo das teorias econômicas e suas conseqüências. Dentre esses estudiosos, iremos analisar, neste trabalho, o posicionamento de Maki (1994)<sup>2</sup> sobre o assunto. Posteriormente, iremos discutir um pouco mais profundamente a idéia de *realidade*, para, finalmente, analisar a contribuição de alguns estudos metodológicos sob o ponto de vista do realismo.

### 2. O realístico e o realista

Segundo Maki, a adoção de teorias mais ou menos realistas não faz com que um teórico seja realista ou irrealista, pois ambos os pesquisadores deverão utilizar, em sua teoria, assunções não-realistas.

Com efeito, mesmo na Física as teorias como a da aceleração gravitacional são formuladas com base em parâmetros não-realísticos, visto que sua formulação depende de assunções para que possam ser universalmente aplicáveis. Com isso, a força da gravidade, por exemplo, depende de outros fatores, como a resistência do ar, a influência gravitacional de outros corpos etc., para que possa ser observada na realidade. No entanto, não podemos recorrer a todos estes fatores para formular cientificamente tal teoria. A efetivação de um conhecimento, ainda que vinculado a um fato real determinado, mas que não possa ser generalizado, torna inútil a teoria.

Em razão do exposto, a teoria da aceleração gravitacional, exemplificativamente, foi formulada com base em assunções

2. Uskali Maki, "Reorienting the assumptions issue", in R. E. Backhouse (ed.), *New Directions in Economic Methodology*, pp. 1-26.

não-realísticas, como qualquer outra teoria científica ou econômica. Como consequência de tais suposições, podemos inferir que tal lei nunca será 100% válida para um fenômeno apurado na prática, senão por aproximação. Uma relação teórica que se aplique somente a um evento real não é teorização, e sim observação. O princípio embutido na teoria deve ser real. [*Existe uma força gravitacional.*] No entanto, sua formulação não é realista, e sim realística.

Maki ainda aponta alguns tipos que reforçam os aspectos realísticos ou irrealísticos que podem ser encontrados em uma teoria, os quais são: sua relação com o real, possibilidade de sua observação prática, verossimilhança ou não-falseabilidade da teoria, testabilidade prática de suas conclusões, plausibilidade de suas formulações, incompletude dos elementos que utiliza, a abstração a que se propõe e a utilidade que produz.

Aponta, ainda, os tipos de suposições que podem ser tomados por um teórico, os quais são: as fundamentais para seu desenvolvimento, as periféricas para suas conclusões, aquelas que são negligenciadas pelos teóricos, as que são circunscritas em sua aplicabilidade e as que são predefinidas pelo pesquisador.

Com isso, Maki procura mostrar que a maior questão em torno do tema não está na existência de teorias irrealísticas, pois essas são necessárias ao desenvolvimento teórico e científico. A grande questão está em delimitar os pressupostos e suposições que deverão ser utilizados em determinada teoria, para que esta produza os resultados esperados. Procura demonstrar, assim, que a desconsideração inapropriada de uma suposição pode invalidar uma teoria, de maneira generalizada ou circunscrita a determinada situação, tornando-se, assim, inerte para o uso real.

Proclama, desse modo, o estudo em torno de princípios que permitam definir quais suposições são essenciais ou irrelevantes para determinada teoria. Ora, uma suposição deverá, ou não, ser utilizada con-

forme ela melhora os resultados práticos de sua aplicação.

Da mesma forma que a exclusão de uma suposição essencial pode tornar a teoria errada, a inclusão desnecessária de suposições não-essenciais pode tornar uma teoria inerte ou inefetiva. No entanto, devemos analisar, ainda, quais dentre essas suposições devem ser realísticas e quais podem ser descompromissadas com o real. Para melhor desvendar o tema, trazemos, aqui, alguns estudos filosóficos sobre o tema do *real*.

### 3. O real e seu duplo

O tema *O Real e do seu Duplo* foi brilhantemente tratado por Clement Rosset em seu livro de mesmo nome, cujos princípios básicos procuramos trazer, adiante.

O *duplo* é, ao mesmo tempo, real e ilusório, na medida em que é composto por uma imagem fisicamente percebida e por uma ilusão que habita o imaginário. Assim, também as teorias procuram muitas vezes ser uma representação do real.

Dessa forma, o processo de duplicação do real é irredutível, pois não há como ocorrer uma volta do real, pois ele jamais voltará a existir enquanto manifestação do seu duplo. O que ocorre é a percepção duplicada do real: o perceptivo e o teorizado, ou duplicado. Criou-se a cisão de um acontecimento em dois: o que poderia ser percebido e o que foi percebido de forma alterada.

Rosset propõe que a estrutura fundamental do real é a da unicidade das coisas, o fato de que cada coisa é apenas uma e insubstituível. Já, o duplo é auto-referente e, portanto, é maleável e substituível, não obstante ainda dever ser uma representação ou percepção do real.

### 4. Os simulacros

Além da duplicação, devemos analisar aqui, ainda, o conceito de *simulacro*.

Para tanto, estudaremos, adiante, os princípios de simulacros expostos por Jean Baudrillard em seu livro *Simulacros e Simulação*.

O primeiro desdobramento da idéia de simulacro é o desaparecimento do referencial, o desaparecimento do princípio de realidade.

Segundo Baudrillard, a representação (ou duplicação) parte do princípio de que existe uma equivalência entre o signo e o real, ao passo que a simulação parte, de maneira diversa da utopia e do "princípio da equivalência", da impossibilidade da ilusão e do real, uma vez que o mundo não mais se repete em conformidade com o esquema de simples reprodução, mas este está intrinsecamente ligado à representação do que não pode mais existir.

O simulacro leva a confusão entre o meio de comunicação e a mensagem que este tenta passar. Instaura-se plena confusão entre o destinador e o destinatário, de forma que o discurso não mais segue o caminho rígido de se dirigir do primeiro para o segundo.

Com o desaparecimento da realidade, todo o sistema de valores conectado ao princípio da realidade é deslocado. O simulacro passou a ser a geração de modelos e matrizes a partir de pontos desreferencializados. Assim, uma teoria é simulada se trabalha não com uma realidade percebida, mas com um ambiente modelado, criado pelo teórico para embasar suas conclusões.

A simulação diferencia-se da representação na medida em que a representação é uma ilusão da realidade e a simulação é sua própria suposição. Se uma pessoa representa estar doente, ela tem consciência de sua sanidade, mas exterioriza uma situação de saúde diferente daquela que efetivamente tem. Já, o simulador, se simular estar doente, efetivamente acreditará que está doente. Apesar de no espectro referencializado do real o simulador ser plenamente são, ele não só acredita estar doente, como pode, ainda, manifestar sintomas equivalentes aos da doença.

Se uma teoria científica ou uma norma, por exemplo, representa dados reais e procura, a partir deles, tirar suas conclusões, está será uma duplicação. Já, a teoria busca explicar um cenário por ela criado, seja um cenário realístico ou não. Trata-se, dessa forma, de uma hipótese de simulação.

Conforme podemos notar do texto de Maki, as teorias, para que tenham valor científico, de universalidade e comunicabilidade, devem de alguma forma ser irrealísticas. Não devemos, portanto, crer que uma teoria possa de alguma forma significar uma forma de duplicação, ou percepção da realidade. Tal percepção não é mais que uma conclusão apoiada em uma observação particular. Quando tratamos de metodologia econômica, ou validade de suas teorias, não falamos de duplicação, mas sim de simulação.

Os simulacros podem ser de três categorias: os simulacros naturais, os produtivos e os de simulação. Para diferenciá-los, Baudrillard fundamenta-se na distância que há entre o real e o imaginário.

Assim, os *simulacros naturais* seriam os baseados na imagem, na imitação e no fingimento, pois pressupõem um referencial real e, portanto, remetem à ilusão metafísica. Este tipo de simulacro aproxima-se, mas de forma alguma se confunde, com a idéia de *duplo*.

Segundo a ordem, os *simulacros produtivos* seriam os que têm como apoio o sistema produtivo. O desenvolvimento desmedido desse sistema de produção daria ensejo a uma expansão contínua, a uma liberação ininterrupta de energia, que caracterizaria o simulacro de produção.

Por fim, temos os *simulacros de simulação*, que surgem com a eliminação do real e do imaginário. Como não há mais realidade que sirva de referencial, eles se criam sobre a informação, o modelo, o jogo cibernético. Os modelos não são mais apenas uma projeção, não somente um imaginário projetado com referencial no real, mas são a antecipação desse real, possibilitando a manipulação em todos os sentidos.

Com a eliminação da distância entre o real e o imaginário nos simulacros de terceira ordem, chega-se a um ponto em que não mais há diferença entre eles. Dessa forma, a busca pelo real é o que se torna a verdadeira utopia. Nesse tipo de simulacro não é possível partir do real e fabricar o irreal. O processo será, antes, o de criar situações descentradas, modelos de simulação, e de arranjar maneira de lhes dar as cores do real.

Uma teorização considerada realística seria aquela na qual o simulacro gerado é o simulacro de primeira ordem. Assim, busca-se simplificar a realidade de forma a inferir proposições acerca dos fenômenos em torno dela observados. Podemos, aqui, citar a teoria de que longos períodos de inflação levam a uma inflação inercial.

No entanto, também o simulacro produtivo pode ser admitido como método de teorização, pois, não obstante sua desvinculação direta com o real, existe um vínculo indireto com este. Para a melhor definição deste tipo de simulacro nas teorias econômicas, lembramos a definição de Early Steps, fornecida por Maki em seu trabalho aqui citado. Na maior parte das vezes os simulacros de segunda ordem devem ser utilizados para incrementar a realidade, ou seja, produzir um estado observável mais evoluído. Uma teoria de tal tipo seria aquela em que se acredita que a criação de um novo índice representativo de um valor pode dar fim ao movimento de inflação inercial.

Já, os simulacros de terceira ordem não devem ser aceitáveis nas teorias jurídicas ou científicas. Com efeito, nesse tipo de simulação a referência não é propriamente a obtenção de um resultado palpável, e sim a obtenção de conclusões baseadas nos seus próprios pressupostos. É o equivalente a acreditar ainda hoje que o Sol gira em torno da Terra, pois essa teoria é fundada não em observações diretas ou indiretas do real, e sim em dogmas religiosos. Como teoria, pode até ser válida, útil e não-falseável; no entanto, não representa o real e, assim, não permite o desenvolvimento de conhecimen-

to em torno de si, uma vez que é uma teoria auto-referente, imposta pela autoridade. Um exemplo de teoria desse tipo seria aquele em que se acredita que a simples imposição legal pode pôr fim aos movimentos inflacionários inerciais.

Por fim, e com base no quanto demonstramos, gostaríamos de observar que reputamos inconsistente a solução apresentada por Maki para a questão dos limites das assunções a serem utilizadas em determinada teoria. Pois o método da capacidade de predição, em simulacros de terceira ordem, é perfeito, visto que o modelo é auto-referente e se molda em torno de uma simulação previamente criada. No entanto, sua validade é circunstanciada a um ambiente também simulado, não permitindo avanços práticos ou realisticamente observáveis.

Propomos, por outro lado, que tal limite seja circunscrito à sua acuidade como representação do real, ou mesmo sua capacidade de diálogo, entendimento e até modificação da realidade, excluindo do campo de validade científica as teorias auto-referentes, ou aquelas exclusivamente baseadas em cenários e fatos irrealistas.

Dessa forma, propomos que as assunções essenciais para a formulação de determinada teoria devem ser sempre realísticas. Já, as demais assunções podem ser desconsideradas ou até irrealísticas, visto que o cerne do resultado que se busca alcançar tem sua relação com a realidade preservada. Observado este critério, o método da predição seria apropriado e utilizável.

## 5. O realismo dos pressupostos

Segundo Friedman,<sup>3</sup> a elaboração de uma teoria deve passar pela elaboração de suas hipóteses e pelo teste de sua validade. No entanto, nas Ciências Sociais o teste das teorias é mais complexo, visto que não exist

3. Milton Friedman, *A Metodologia da Economia Positiva*, vol. 1, n. 3.

tem ambientes disponíveis e maleáveis para o teste. Assim, o teórico se vê tentado a se apoiar em outras evidências, com o fito de provar suas hipóteses. As evidências são obtidas a partir de pressupostos que devem se adequar à realidade.

No entanto, Friedman procurou relativizar a importância deste realismo, na medida em que propôs que o principal critério para a validade de uma teoria seria sua funcionalidade e simplicidade. Assim, pressupostos não-realistas que incidem sobre uma teoria e geram resultados eficientes e mantêm a simplicidade da teoria seriam os mais aceitáveis.

O problema consiste em se acreditar que a utilização de pressupostos não-realistas permite a formulação de hipóteses não-realistas. Se utilizamos um pressuposto que sabemos não ser verdadeiro para explicar determinado fenômeno, e com isso atingimos uma teoria mais funcional, estamos progredindo neste campo de estudo. Porém, se também a teoria for irreal, ou ao menos suas hipóteses, não haverá mais espaço para o desenvolvimento científico, pois tal teoria é auto-referente e não pode ser objeto de ampliação ou contestação.

Teorias podem ser e efetivamente são não-realistas, na medida em que o teórico não pode atingir estágio completo de conhecimento sobre o tema. É provável que novas hipóteses surjam e substituam a inicialmente formulada. Não se deve admitir, no entanto, que uma teoria menos realista possa substituir uma mais realista apenas porque é mais simples, lógica e funcional. O cientista deve se ater a buscar a realidade, o que não o impede de utilizar pressupostos não-essenciais não-realísticos.

Por outro lado, teorias irrealis e com forte capacidade de previsibilidade, funcionalidade, generalização e simplicidade podem fazer com que o observador tenda a negar fatos reais de forma a favorecer a acuidade das teorias. Assim, se decidimos que a hipótese mais acurada é a de que folhas de árvores mi gram para onde tem mais

luz, e esta teoria se torna amplamente dominante, a observação de árvores que inexplicavelmente não atendam à teoria pode levar o pesquisador a crer que aquilo que observa não é uma árvore, visto que a teoria foi dogmatizada. No campo das Ciências Naturais isso seria absurdo. No campo das Ciências Sociais é corriqueiro.

## 6. A verdade com "v" minúsculo

Comentamos anteriormente que nenhum teórico pode afirmar ter atingido a realidade em determinado aspecto, pois uma teoria sempre pode ser substituída por outra mais realista, por um lado, e mais acurada, por outro. No entanto, a própria percepção de realidade é variável entre pessoas, lugares e situações. Principalmente no que tange aos fenômenos sociais.

Devemos observar que as conclusões são tomadas com base em elementos percebidos pelo teórico. Como vimos no estudo do duplo. Essa observação leva a uma duplicação do real. Tal duplicação servirá de base para a construção da teoria. No entanto, tal duplicação carrega em si um elemento pessoal indissociável da realidade percebida pelo agente.

Tal dificuldade de pleno conhecimento da Verdade com "V" maiúsculo não pode ser desconsiderada pelos metodólogos econômicos. Assim, defende McCloskey que o método retórico é o método apropriado para produção de conhecimento científico. Com efeito, o método retórico permite a troca de sensações e percepções entre os debatentes, o que pretende equalizar seu entendimento acerca da utilidade e verdade em torno de determinada teoria e em torno de determinada observação.

A produção desenfreada de teorias matemáticas ou positivas tende a tornar as teorias demasiado particulares e voltadas para a percepção do grupo que as elabora. Tal particularização tende a prejudicar o avanço teórico. No entanto, também o discurso retórico pode ser particularizado, na medida em que se limite a uma classe ou

conjunto uniforme de discursantes. Exemplificativamente, um debate retórico, ainda que travado de forma bastante competente, em um mosteiro na Idade Média concluiria sem sombra de dúvida que o Sol gira em torno da Terra.

Da forma como entendido aqui, vemos que o método retórico, não obstante sua extrema utilidade e importância, somente é eficaz se utilizado como método plural. Por outro lado, esta retórica somente será realmente produtiva se contiver em seu método o maior número de opiniões e pontos de vista possíveis, pois retórica em torno de um mesmo assunto e ponto de vista torna o debate repetitivo e estagnado.

Portanto, concluímos que o método retórico realmente útil à metodologia científica é o método dialético, voltado à incorporação de contribuições. Nesse sentido, a formulação teórica deverá atingir o maior contingente de pessoas possível, o que é prejudicado no método unitário modernista, por exemplo, pela matematização.

### 7. Os mundos críveis

Também em razão do quanto estudamos aqui, Sugden procurou analisar algumas teorias econômicas em que os teóricos não se basearam em fatos reais para produzirem suas conclusões. No entanto, tais conclusões foram bem aceitas pela comunidade acadêmica. Para Sugden tal aceitação não foi casuística, e sim vinculada a uma percepção de acuidade das teorias.

Sugden concluiu que a aceitabilidade de tais teorias se deve à elaboração de hipóteses críveis para embasar suas conclusões. Portanto, não viu em seu estudo um completo descasamento da realidade, mas uma relação de pertinência entre o mundo criado e o mundo real. A isso chamou de “mundos críveis”.

Observemos que a elaboração de modelos que comprovem hipóteses teóricas, conforme vimos anteriormente, corresponde à criação de simulacros naturais. Assim,

ainda que sabidamente falsos, tais modelos são verossímeis, visto que se apóiam na e simulam a realidade para serem formulados.

Nesse sentido, o conceito de *mundos críveis* reafirma os limites realísticos das teorias. E o afirma, conforme concluímos acima, no que tange às suas assunções essenciais. Assim, não obstante a possibilidade de dialogar com pressupostos e hipóteses não-reais, as teorias, para que sejam aceitas, devem ter em seu cerne assunções realísticas.

Por outro lado, devem as teorias econômicas buscar conclusões que também sejam realísticas. Para que isso aconteça, o cerne de seu desenvolvimento deve ser realístico, vez que dificilmente poderão ser realistas as teorias se a estrutura principal de sua formulação não é crível. Tampouco deve uma teoria assim formulada atingir e sensibilizar a classe científica.

### 8. A Ciência do Direito e a norma

Acreditamos, assim, que, tendo Friedman chamado atenção para a questão da possibilidade de utilização de pressupostos não-realistas para a obtenção de resultados teóricos, tal conclusão levou a uma série de estudos e questionamentos por parte dos teóricos metodológicos.

Tal preocupação originou-se, sobretudo, da preocupação de impor limites a essa assertiva irrealista. Assim, McCloskey acreditou que tais limites poderiam ser oferecidos pela utilização do método retórico na metodologia e a substituição da Verdade com “V” maiúsculo por uma nova forma de obtenção de avanços científicos vinculados com a percepção e convencimento das pessoas, representada e atingida através do método retórico.

Posteriormente, Maki trabalhou sobre os principais conceitos apresentados por Friedman e definiu melhor a questão do realismo, contrapondo conceitos *realistas* e *realísticos*, bem como definindo quais os

pressupostos e elementos que compõem uma teoria.

Finalmente, ainda que não se apoiando nos estudos de Maki, Sugden propôs um método de aferição de mundos críveis que pudesse justificar o irrealismo de suposições. Tais mundos críveis podem ser entendidos como aqueles em que as suposições essenciais são realísticas, sendo as demais livres para assumir formas não-realísticas.

Buscamos, aqui, reler tais teorias sob o prisma da percepção de realidade apresentada pelos filósofos Baudrillard e Rosset. Com efeito, a realidade não é diretamente e igualmente percebida por todos os seres humanos. Dentro do processo de assimilação da realidade, processos de duplicação e simulação ocorrem.

A forma como se usam ou se impõem esses processos pode dar origem a progressos notáveis ou conclusões catastróficas. Assim, acreditamos que, dentro das suposições muitas vezes irrealísticas presentes nas teorias, seus aspectos centrais devem sempre estar vinculados a elementos realísticos, para que as teorias, por sua vez, possam ser sempre realísticas.

A não-observação dessa regra pode levar à ocorrência de simulacros de terceira ordem, que, como visto, destroem a noção de realidade, tornando tudo vago, irrelevante e contingente. Esse tipo de simulacro não apenas desconsidera o real, como também o apaga e busca tomar sua posição. Esse deserto do real pode dar margem aos mais diversos comportamentos oportunistas, ditatoriais e dogmatizantes, que prejudicam não somente o desenvolvimento científico e social, como podem causar consequências sociais funestas, principalmente se aplicado a uma Ciência Social tão relevante quanto o Direito.

Também a norma, via de regra, surge ou deveria ter seu surgimento baseado na aferição de uma realidade social. Também a norma é um instrumento intelectualmente imaginado para a consecução de uma finalidade social.

O desenvolvimento do Direito, enquanto Ciência, e a imposição de normas, pela autoridade estatal, guardam entre si diversas semelhanças, na medida em que se tratam de processos de criação intelectual e abstrata. No entanto, diferenciam-se os processos, na medida em que o cientista parte do estudo de um dado realístico e, eventualmente, de um dado imposto como norma, para chegar a conclusões que podem ou não ter aplicabilidade ou eficiência prática. Já, o legislador, ao criar a norma, deve sempre visar à consecução de uma finalidade prática, via de regra indireta, pois do contrário estará atuando como uma autoridade imposta, e não como autoridade legitimada.

No caso da norma, no entanto, torna-se quase impossível legislar para situações fáticas específicas. Assim, o encontro entre o dispositivo intelectualmente elaborado e a situação da realidade que demanda a aplicação normativa exige o trabalho não do cientista jurídico, mas sim do operador do Direito, que vincula o dispositivo ideal ao dado real com o intuito de gerar o direito no espectro material. A tal atividade denominamos "interpretação".

### 9. A interpretação da norma jurídica

Sendo a norma exação meramente intelectual, o trabalho do jurista é requerido de forma que a interprete e transforme em Direito no caso concreto. Esse tipo de interpretação pode se manifestar de várias formas: (i) interpretação como mera explicação das palavras do legislador; (ii) interpretação da vontade do legislador; (iii) interpretação como forma de integração de normas; e (iv) interpretação como forma de preenchimento de lacunas.

Tratamos, aqui, de volatilidade dos componentes jurídicos perante os agentes econômicos. Leis são uniformemente aplicáveis a todos, o que exclui o conceito de volatilidade de seu contexto. No entanto, muitas vezes as leis são imprecisas, obscuras, genéricas, hipertróficas, contestáveis e

lacunosas. Assim, o elemento de volatilidade da lei está na sua interpretação, e não na sua criação.

Interpretações podem se dar na aplicação da lei ao caso concreto, como também podem ocorrer através da produção de trabalhos doutrinários e científicos, ou mesmo na manifestação jurisprudencial. Quanto mais particularizada a hipótese de interpretação, maior a volatilidade a que o agente está exposto.

Assim, o descaso com relação ao movimento de interpretação das leis, em um sistema jurídico, aumenta a volatilidade com que esta lei chega ao seu destinatário final, reduzindo a segurança jurídica dos atores sociais.

### **Capítulo III – A Multiplicação das Fontes do Direito**

Aspecto importante para nossa análise é a observação de que o aumento da complexidade e diversificação social e econômica verificado recentemente também gera uma correspondente diversificação das fontes do Direito. Com isso temos o fenômeno da multiplicação das fontes do Direito, que se dividem em fontes públicas, mistas e privadas. Outro fenômeno importante observado é a perda do monopólio dos poderes públicos na produção de normas jurídicas, substituído pela emergência de uma ordem negociada entre poderes públicos e privados.

Exemplificativamente, podemos elencar as seguintes fontes: (i) *fontes internas públicas* – Constituição, leis, decretos, leis regionais, regulamentos, resoluções, portarias, despachos normativos; (ii) *fontes internacionais* – convenções de Direito Internacional, direito comunitário derivado: regulamentos, diretivas, recomendações, decisões; (iii) *fontes de origem mista ou privada* – acordos ou pareceres emanados dos organismos, contratos entre entes públicos e privados, regulamentação das atividades econômicas pelas associações profissionais ou de atividade (códigos de conduta, de

boas práticas ou éticos), contratos-tipo ou contratos de adesão, decisões jurisprudenciais e administrativas, decisões de certos órgãos da Administração decorrentes da violação de regras de direito econômico.

Do quanto observamos acima, podemos concluir que as principais características do fenômeno da multiplicação das fontes do Direito são: (i) dispersão e heterogeneidade das suas fontes; (ii) diversidade e mobilidade de meios, de poderes, de jurisdições; (iii) ampliação do âmbito das fontes tradicionais e relativo declínio da sua importância; (iv) uma certa privatização do sistema normativo; e (v) declínio da coercibilidade estatal.

Para melhor delimitar o tema, estudaremos, adiante, as interações e conflitos entre os agentes econômicos racionais e os movimentos de regulação e auto-regulação.

#### **10. A auto-regulação**

O processo de auto-regulação costuma ocorrer em mercados não-regulamentados – como o mercado publicitário – ou naqueles em que a autoridade reguladora e os agentes privados estabelecem, através de algum tipo de negociação, níveis de responsabilidade diferentes quanto à definição das normas e dos procedimentos que devem ser observados na realização de seus negócios.

Trata-se, na realidade, de substituir, a partir de certo nível mínimo de regulamentação, a ação do poder governamental pela iniciativa de auto-regulação dos mercados. Dito de outra forma, o avanço dos processos de auto-regulação significa a troca da ação exclusiva do Poder Estatal pelo fortalecimento do Poder Público – ou seja, há o reconhecimento de que o Governo não consegue, sozinho, regulamentar e fiscalizar o conjunto de atividades desenvolvidas pela sociedade.

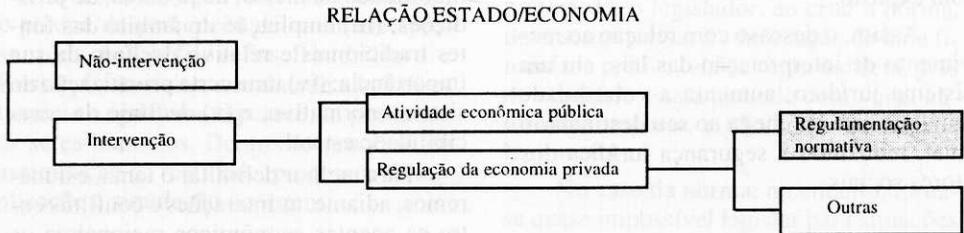
Um exemplo desse movimento seria o da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID), que decidiu propor ao conjunto das instituições participantes do mercado de capitais a implantação de

Códigos de Auto-Regulação para as atividades de Operações de Colocação e Distribuição de Títulos e Valores Mobiliários no Brasil e para a Indústria de Fundos de Investimento.

### 11. Regulação normativa

Iniciamos este capítulo com a análise das hipóteses de não-regulação, regulação

e auto-regulação e como elas serão percebidas pelo poder econômico. Segundo Vital Moreira, *regulação econômica* é “o estabelecimento e a implementação de regras para a atividade econômica destinadas a garantir o seu funcionamento equilibrado, de acordo com determinados objetivos públicos”. A atividade de regulação pode ou não assumir forma normativa. Graficamente, poderíamos representar da seguinte forma:



Trataremos, aqui, da regulação normativa da economia privada, em acordo com o setor e forma de atividade. Além da não-intervenção e das regulamentações acima citadas, devemos ainda elencar a auto-regulação, que é a atividade de regulação na qual os reguladores são também regulados, através da organização em sistemas adequados, como associações.

O processo de regulação pode ser justificado pelo interesse na defesa de outros grupos, como os consumidores, ou da própria atividade regulada. No caso da auto-regulação somente a última hipótese é aplicável. Dentro desse ambiente, o agente econômico pode se organizar, de forma a requerer que a organização estatal regule ou se abstenha de regular sua atividade, ou pode ainda se organizar de forma a obter a auto-regulação.

### 12. Ausência de regulação

A ausência de regulação apresenta as seguintes vantagens:

(A) A existência de regulação leva necessariamente a incorrer em custos que são indesejáveis para qualquer agente econômico. Tais custos podem ser representados

por taxas, necessidade de prestação periódica de informações ou pagamento de profissionais especializados na atividade de regulação. Representaremos esses custos por (C).

(B) A eliminação da plena liberdade de atuação pelo agente econômico, através dos imperativos normativos, também não é desejável. Tal eliminação representa-se tanto pela imposição de normas que cerceiam sua atividade como pela necessidade de pedido de autorização prévia para o agente econômico implantar suas iniciativas.

(C) O processo de regulação pode adiar a eliminação dos agentes econômicos ineficientes, causando prejuízos concorrenciais aos agentes eficientes.

(D) Flexibilidade para implantação de mudanças no setor econômico. Com efeito, a dinâmica da atividade econômica e suas mudanças são dificilmente acompanhadas pela autoridade estatal, o que causa transtornos eventuais aos agentes envolvidos.

### 13. Vantagens da regulação

Com relação à opção pela regulação, esta poderá se justificar pelos seguintes fatores:

(A) *Atendimento de equilíbrio cooperativo entre os agentes presentes no mercado.* Podemos representar a interação entre concorrentes econômicos por um jogo

semelhante ao dilema do prisioneiro, de forma a observarmos um equilíbrio cooperativo e outro não-cooperativo:

	COOPERAR	NÃO COOPERAR
COOPERAR	X,X	Z,W
NÃO COOPERAR	W,Z	Y,Y

Onde:  $W > X > Y > Z$

Dessa forma, os agentes podem optar por cooperar – e, assim, obter melhores resultados para todos os participantes – ou optar por agir individualmente e serem obrigados a optar pelo equilíbrio não-cooperativo. A atividade reguladora normativa deve forçar os agentes a cooperarem entre si, conseguindo melhores resultados para todos.

(B) *Eliminação de comportamentos oportunistas.* Em muitas atividades econômicas o comportamento oportunista pode levar alguns agentes a obter resultados extremamente favoráveis, em detrimento dos seus concorrente ou dos consumidores. O estabelecimento de um poder regulatório visa a eliminar esses agentes.

(C) *Difusão de informações sobre o mercado, que de outra forma só poderiam ser adquiridas de maneira muito custosa.* O agente regulador, para a consecução de sua atividade, deve obter informações dos regulados. Em muitos ramos essas informações podem ser difundidas para todos os usuários, representando ganhos para todos os participantes.

(D) *Possibilidade de planejamento de longo prazo, em razão da existência de instituições mais estáveis que garantam o planejamento.*

(E) *Possibilidade de influência dos setores mais organizados sobre a atividade de regulação.* Se os setores mais organizados são os que demandam a regulação, também estes setores influem na sua formulação.

#### 14. Regular ou não regular

Em razão do que expusemos, podemos isolar os dois principais fatores de forma a modelar o comportamento dos agentes econômicos. Dessa forma, teremos o equilíbrio sempre que

$$Y + C = X.$$

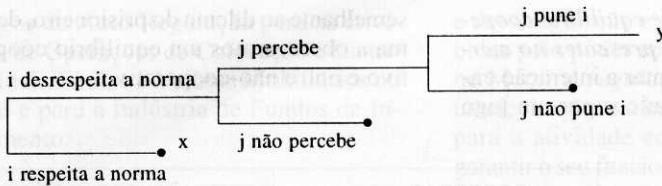
Nessa situação o agente é indiferente a regular ou não regular. Qualquer aumento em “C” ou “Y” ou redução em “X” desincentiva o processo regulatório. Movimentos contrários produzem o efeito contrário. Esse modelo pode ser aperfeiçoado para inserir os demais fatores; no entanto, acreditamos que esses fatores são suficientes para a modelagem.

No setor de bancos de investimento, conforme citamos acima, coexistem tanto a atividade regulatória como a auto-regulatória. Assim, podemos dizer que nesse mercado a opção pela regulação é clara. Já, a decisão pelo procedimento de regulação estatal ou auto-regulação seguirá outros fatores motivacionais.

#### 15. Regulação estatal

A regulação estatal tem as seguintes vantagens:

(A) *Efetividade da atividade estatal sobre os atores econômicos, institucionalizada através do poder normativo estatal.* Robert Axelrod modelou tal efetividade pelo modelo abaixo.



De forma geral, podemos dizer que, caso os incentivos para a obediência da norma sejam menores que as perdas decorrentes de sua desobediência, a norma será afetiva. Caso  $x < y$ , a norma será desrespeitada.

(B) Completude da atividade reguladora, pois todos os participantes do mercado são obrigados a participar do processo regulatório. As entidades de auto-regulação não possuem esse poder, em princípio – o que dá margem à existência de atores oportunistas em tais mercados.

(C) Institucionalização do processo regulatório, com a necessidade de respeito por suas regras inclusive por outros setores econômicos e pelos consumidores. Mais uma vez, vale lembrar que no processo auto-regulatório somente os associados, enquanto associados, se obrigam a cumprir suas regras.

## 16. Vantagens da auto-regulação

Com relação à auto-regulação vemos a seguintes vantagens:

(A) *Menores custos regulatórios.* A atividade de auto-regulação prevê taxas menores e procedimentos menos complexos de prestação de informações. Também as penalidades pecuniárias são menores. Representaremos esses custos por (c).

(B) *Maior participação dos agentes regulados no processo de regulação.* Sendo parte integrante da entidade de auto-regulação, todos associados podem influir na sua formalização.

## 17. A opção entre regulação e auto-regulação

Mais uma vez, para simplificar o modelo, podemos considerar apenas os dois primeiros fatores, da seguinte maneira:

Se  $x(r) - y(r) + c(r) = x(a) - y(a) + c(a)$ , onde (r) é regulação e (a) auto-regulação.

Nessa hipótese, temos o ponto de equilíbrio. Caso o sinal “=” se altere para “<”, a opção será pela regulação estatal; caso contrário teremos a auto-regulação.

Os agentes racionais podem ainda procurar selecionar e trazer para sua competência as atividades em que  $x(r) - y(r) + c(r) > x(a) - y(a) + c(a)$ , deixando as demais atividades para o setor estatal. Isto só é possível em razão do alto poder de influência destas instituições sobre o órgão estatal regulador.

Neste capítulo partimos do princípio de que a opção regulatória é toda dos agentes econômicos, que capturam as estruturas regulatórias de forma a atingir seus interesses. Assim, concluímos que a atividade de auto-regulatória acessória é uma forma que os agentes econômicos encontram para, na regulação de suas atividades, atingir os melhores resultados para cada uma das atividades que possam ser melhor aproveitadas na forma de regulação ou auto-regulação.

Toda essa demonstração visa a evidenciar a forma como o agente econômico vê e procura a interação com o ambiente regulatório e como os agentes jurídicos, muitas vezes, se tornam personagem acessórios naquilo em que deveriam ser principais. Mais adiante procuraremos exemplificar mais detalhadamente como se dá esse processo.

## Capítulo IV – A Influência da Engenharia Financeira sobre o Direito

A progressiva desregulamentação dos mercados de capitais observada com a glo-

balização da economia na década de 90 do século passado levou à alteração dos paradigmas de produção. Segundo Faria: “Esse processo de destravamento jurídico e desbloqueio burocrático levou economias de crédito a se transformarem em economias de títulos negociáveis, tornou possível o acesso de capitais privados a importantes espaços de acumulação real, ensajou o de-

envolvimento de mecanismos destinados a assegurar maior proteção, flexibilidade e liquidez dos ativos financeiros, elevou a qualidade do fluxo de informação e aumentou a eficiência da gestão de portfólios (...)”.<sup>4</sup>

Assim, sob o ponto de vista dos fluxos de capitais, a passagem do modelo fordista para o pós-fordista enseja alguns dilemas, que resumimos a seguir:

Fato	Problema	Solução
Flexibilidade dos ativos financeiros	Volatilidade dos resultados	Procura de investimentos de <i>hedge</i>
Descentralização das decisões empresariais	Difusão das fontes de potenciais inadimplências	Ampliação do conceito de “retorno”
Internacionalização do capital	Custos de oportunidade	Liquidez
Acesso a novos espaços de produção	Assimetria de informações	Aumento da eficiência empresarial
Destravamento jurídico	Redução de segurança dos investimentos	Uniformização dos procedimentos

Alguns exemplos emblemáticos dos problemas originados desse processo são os casos “Barings”, “Condado de Orange”, “Daiwa” etc.<sup>5</sup>

Sob o aspecto estritamente financeiro, todos esses problemas foram traduzidos como riscos/custos de negociação, originando a preocupação com a contraposição do risco pelo retorno. Em seus aspectos práticos, cada uma das soluções acima se traduziu nas principais vertentes de estudos de riscos: mercado, crédito, liquidez, operacional e legal.

Segundo Jorion, “riscos podem ser definidos como a volatilidade de resultados inesperados”.<sup>6</sup> Mencionada volatilidade fez com que a Engenharia Financeira criasse métodos de proteção contra e de administração de tais riscos. Tais métodos foram consagrados na área bancária, principal-

mente, pela adoção das normas do *Bank for International Settlements* (“BIS”).

Desta forma, *gerenciar riscos* é detectar, medir e controlar as incertezas, trazendo-as para uma perspectiva atual, atribuindo valor para estas incertezas e, por fim, encontrando modos de otimizar os controles e diminuir suas possibilidades de incidência. Os diversos riscos existentes podem ter as seguintes definições:

*Risco de mercado* é o risco de variação de valor de uma carteira de ativos e passivos em função de oscilações nas taxas e preços de mercado, como as taxas de juros, de câmbio e os preços de ações e de *commodities*.

*Risco de crédito* é o risco de perdas financeiras em razão de compromissos não recebidos.

*Risco de liquidez* é o risco envolvido no descasamento do fluxo de pagamentos e recebimentos.

*Risco operacional* é o risco de perdas inesperadas surgidas de deficiências no gerenciamento de informações e nos sistemas e procedimentos de suporte e controle.

4. José Eduardo Faria, *O Direito na Economia Globalizada*, 1ª ed.

5. Almir Rogério Gonçalves, “Uma análise jurídica do estudo e gerenciamento dos riscos envolvidos na atividade financeira e seu tratamento atual no Brasil”, *RDM* 128.

6. Philippe Jorion, *Value at Risk*, 1998.

*Risco legal* é o risco de não-exercício de um direito que implique perda de seu valor patrimonial ou gere nova obrigação com valor patrimonial negativo, em razão de deficiência de informações ou de procedimento.

O objetivo deste trabalho é contrastar a Ciência Jurídica e o desenvolvimento da Engenharia Financeira, sobretudo sob a forma de controle de riscos. Portanto, não trabalharemos com conceitos vinculados ao papel do Estado, do cidadão ou de organismos não-governamentais e internacionais em face das volatilidades que explicitamos acima, e sim apenas sua convivência com o ambiente empresarial.

### 18. Direito e Economia

Na análise econômica do Direito, vista sob o aspecto da sua dimensão e da dimensão jurídica da Economia, considera-se que as economias de mercado não são mero produto do funcionamento automático de leis econômicas, pois o mercado regulador e a regulação pública da economia assumem papel relevante em seu funcionamento.

Por outro lado, a produção de normas por entidades privadas, a auto-regulação, retira deste fenômeno o caráter meramente coercitivo e propõe outra lógica, vinculada também à necessidade de cooperação e de *fair-play*.

Neste contexto, assistimos à crescente complexidade das relações entre o sistema econômico e o sistema político e jurídico, o que é complementado pela internacionalização das economias e capitais e os processos regionais de integração econômica, ocasionando novo ímpeto à regulação e tornando os mercados objeto da multiplicação das fontes de Direito que mencionamos acima.

Em seu trabalho *Economia e Direito*, Pêrsio Arida procurou especificar como a

Ciência Econômica vê a norma jurídica. Nesse intuito, elencou as seguintes visões: (i) norma distorciva – procura impor valores, distorcendo a racionalidade econômica; (ii) norma corretiva – busca corrigir anomalias verificadas na realidade econômica; (iii) norma histórica – procura dar forma institucional a uma realidade historicamente verificada, podendo representar retrocessos e aprendizado.

As hipóteses acima exemplificam as formas pelas quais a teoria econômica procura resgatar as funções do Direito no desenvolvimento de seus enunciados, bem como as formas negativas de sua manifestação.

### 19. Direito e Finanças

Também o estudo de Finanças se volta à observação do Direito e seus efeitos sobre seus enunciados. Recentemente, pesquisadores passaram a examinar os custos e benefícios de cada sistema legal, principalmente sob o prisma de proteção dos investidores, inclusive sob o enfoque da governança corporativa e da facilidade de recuperação de créditos.

Os estudos em Finanças vêem a infraestrutura legal como recursos e instrumentos relacionados à preparação, interpretação e execução dos contratos, bem como à regulação e supervisão das instituições e dos mercados que são levados em consideração.

Em razão de tal método de análise, nos últimos anos muitos países têm procurado aperfeiçoar suas leis nas áreas de falências, de regulação do mercado de capitais e do direito comercial, com o objetivo de alcançar os padrões internacionais de atração de capitais.

A preocupação financeira com as questões legais deve-se à dramática mudança ocorrida no perfil de financiamento para os países emergentes. Até o início da década de 90 do século passado o financiamento internacional destinava-se aos governos

e às empresas ligadas ao setor público, só cabendo falar de risco soberano.

Com o incremento do volume de financiamento externo para empresas do setor privado nos países emergentes, bem como o volume de recursos destinados a investimentos diretos nesses países, aumentou significativamente a preocupação com a infra-estrutura legal.

Por esse novo enfoque, o aprimoramento do sistema legal e das instituições jurídicas nos países emergentes é a alternativa para atrair, a menores custos, capitais estrangeiros, o que incentiva reformas do arcabouço legal que representem redução no custo do capital. Também as agências de *rating* avaliam, monitoram e classificam a infra-estrutura legal de todos os países, disponibilizando essas informações para o mercado.

Os componentes da infra-estrutura legal dos países que mais interessam aos investidores estrangeiros são as leis comerciais, os advogados, os tribunais, os reguladores de mercado.

Nesse aspecto, os advogados desempenham importantes funções, como alertar seus clientes sobre os efeitos que as leis mais relevantes terão sobre seus negócios e escrever de forma clara e com embasamento legal os contratos. Sem um corpo de advogados éticos e com um amplo conhecimento técnico das leis de direito privado, as transações comerciais têm seu custo incrementado.

Nesse mesmo sentido, a presença de um Poder Judiciário competente, eficiente, não-tendencioso e que não seja corrupto é outro elemento essencial para promover a redução dos entraves à obtenção do capital internacional. Podemos dizer o mesmo com relação à solidez das instituições públicas.

Tal processo tende a produzir a convergência para os padrões internacionais de proteção aos investidores, com o intuito de aumentar os investimentos nos países emer-

gentes e reduzir seu prêmio de risco, tanto quanto os custos de captação.

## **20. Noções evolutivas sob a perspectiva econômica**

Empresas são feitas para durar. Atividades de controle de riscos visam sobretudo à perpetuação da empresa. Assim, sempre que falamos em controle de riscos, antes de pensarmos em aumento de rentabilidade, estamos pensando em perpetuação.

Fato é que, no longo prazo, empresas morrem e empresas são criadas. Se alongarmos nosso campo de visão, iremos encontrar somente as empresas que praticam algum tipo de atividade prudencial. O grande volume dessas empresas no mercado torna suas práticas as próprias práticas mercadológicas e contratuais de seu segmento. Daí a visão evolutiva da questão do risco.

Se concordamos que as melhores práticas de controle de riscos são, ou virão a ser no futuro, as práticas consagradas pelos mercados, em seus mais diversos segmentos, devemos estudar este fenômeno com atenção, de forma a inserir o pensamento jurídico neste contexto.

## **21. Riscos**

Sob o ponto de vista da empresa, o aumento dos custos de captação significa maiores perdas financeiras. No exame das causas dessas perdas, parece que os principais fatores contribuintes têm sido um inadequado controle gerencial, uma demasiada dependência de métodos analíticos imperfeitos e a ausência de uma consciência de risco e governança nos níveis gerenciais mais elevados.

Para redução de tais perdas, recomenda-se o fortalecimento do ambiente organizacional por meio da segregação de tarefas, instituição de controles operacionais, implementação de metodologias estatísti-

cas para medida do risco, análise do risco no nível de carteiras e outros.

Exemplificativamente, a orientação dos órgãos reguladores bancários sobre as práticas de gerenciamento de risco também tem seguido a mesma linha. Esses órgãos reguladores têm publicado completas recomendações a respeito do que eles esperam das instituições sob sua supervisão. O ponto de vista dos órgãos reguladores tem sido moldado em sua maior parte pela doutrina da segurança e da integridade – garantir que se evitem a falência de bancos e o consequente risco sistêmico potencial causado ao sistema financeiro global. Sendo assim, o foco regulador tem sido primariamente nos controles requeridos na prevenção de perdas grandes e inesperadas.

Embora as empresas procurem adotar muitas das recomendações a respeito das práticas de gerenciamento de riscos disponíveis, elas podem não estar tendo sucesso em suas intenções nem estar se beneficiando disso, pois, para terem sucesso nessa área, as instituições devem não apenas medir e controlar muito bem seus riscos: elas devem também incorporar de uma maneira pró-ativa todos os outros aspectos necessários para uma estrutura de gerenciamento de riscos.

### 21.1 O risco operacional

Nesse aspecto, o *risco operacional* é o conceito desenvolvido para aumentar a eficiência empresarial ou controlar suas ineficiências, de forma a permitir que os retornos possam ser maximizados em razão do controle de mencionadas deficiências. A eficiência buscada com o gerenciamento dos riscos operacionais pode ser vista sob duas vertentes: a primeira diz respeito à maximização interna dos procedimentos operacionais e a segunda diz respeito à eficiência operacional da interação da empresa com as demais pessoas relacionadas à sua atividade.

Sendo a Ciência do Direito Ciência Social, a ela só cabe estudar os riscos operacionais envolvidos nos relacionamentos,

com relevância descritiva ou diretiva, da organização com seus *stakeholders*.

### 21.2 O risco legal

Em decorrência do quanto mencionamos anteriormente, o *risco legal* poderá ser definido como o risco de perdas inesperadas surgidas de deficiências no gerenciamento de informações e procedimentos vinculados à necessidade de a empresa obter uma situação fática, relacionada a terceiros, vinculada a seu planejamento diretivo.

A ausência de tal eficiência implica o não-exercício de um direito e a perda de valor patrimonial. Tais perdas devem ser devidamente conhecidas, controladas e contrapostas a um resultado futuro.

#### 21.2.1 Tipos de riscos legais

A pequena literatura disponível acerca do *risco legal* subdivide-o nos riscos *contratual*, *contencioso*, *de regulamentação*, *tributário* e *de conformidade*. Em outra oportunidade realizamos a seguinte classificação de riscos legais:

(A) *Risco contratual* – risco de perdas decorrentes de contratos não-operacionais omissos, mal-redigidos ou sem o devido amparo legal. Diz respeito também à ausência de técnica jurídica na elaboração de contratos, expondo a organização excessivamente a uma contra parte ou levando ao fechamento de contratos sem garantias suficientes de execução de eventuais prejuízos causados. Pode estar relacionado, ainda, à inexistência de verificação sobre a legitimidade de contrapartes ou autenticidade de documentos apresentados.

(B) *Risco contencioso* – diz respeito a perdas decorrentes de insucesso em processos judiciais ou, mesmo, ausência de defesa jurídica de interesses legitimamente adquiridos pela instituição. A implantação de sistemas confiáveis de mensuração do risco contencioso é tarefa relativamente simples, dados os controles existentes nos

departamentos jurídicos, e pode representar economia significativa de perdas para a empresa.

(C) *Risco de regulamentação* – este pode ser definido como o risco de perdas decorrentes de sanções por reguladores e indenizações por danos a terceiros por violação da legislação vigente. O risco de regulamentação diz respeito, ainda, à possibilidade de surgimento de novas leis ou regulamentos que afetem profundamente o funcionamento, lucratividade ou organização das instituições financeiras.

(D) *Risco tributário* – pode ser definido como o risco de perdas devido à criação ou nova interpretação da incidência de tributos. Pode, portanto, em alguns aspectos, confundir-se com o risco de regulamentação. O gerenciamento da incidência de tributos sobre as atividades operacionais e comerciais da empresa pode ser útil como forma de gerar economias à empresa e pode se vincular, ainda, ao planejamento tributário da instituição.

Não obstante o apelo inicial dessa classificação, devemos observar que tal divisão não guarda vínculo com a sistematiza-

ção que o gerenciamento de riscos deve respeitar.

Se não, vejamos que as manifestações contratuais, legais e regulamentares vinculadas à atividade da empresa são somente as maneiras como as perdas legais são manifestadas, e somente indiretamente dizem respeito à causa de tais perdas. Se uma relação com um fornecedor causou uma perda à empresa, não existe grande relevância se esta perda foi sob o ponto de vista contratual ou se ocorreu em um processo judicial: o que importa é o montante e a causa da perda.

Assim, tal diferenciação tem sentido quando formos adotar critérios para mensuração das perdas relacionadas aos riscos legais, mas não serve à sua sistematização. Para que possamos especificar os tipos de riscos legais, é necessário antes examinarmos quais os inter-relacionamentos que as organizações mantêm com seus *stakeholders*, para num segundo momento poder avaliar as perdas advindas da falta de eficiência nestes relacionamentos.

O quadro a seguir poderá justificar a metodologia utilizada na subdivisão de riscos legais que mencionaremos adiante.

ESPAÇO DA PRODUÇÃO DO PONTO DE VISTA DA EMPRESA					
Componentes/ <i>Stakeholders</i>	Grupo social	Forma institucional	Mecanismo de poder	Leis e regras	Racionalidade
Fatores de produção	Dirigentes e trabalhadores	Fábrica e ambiente de produção	Emprego/Salário	Normas internas	Maximização da acumulação
Consumidores	Consumidores	Mercado consumidor	<i>Marketing</i>	Direito do consumidor	Maximização das vendas
Concorrentes	Diretos e indiretos	Associações de classe	Liderança	Auto-regulação	Maximização da eficiência
Fornecedores	Diretos e indiretos	Mercado de insumo e matérias-primas	Capacidade aquisitiva e de negociação	Direito dos contratos e trocas	Maximização utilitária
Comunidade	Grupos locais, nacionais, étnicos e meio ambiente	Organizações não-governamentais nacionais e supranacionais	Diferenciação e integração social	Direito comunitário e direitos difusos	Maximização de identidade
Autoridades governamentais	Nacionais e locais	Estado	<i>Lobby</i> e atuação política	Direito estatal	Maximização da "regra do jogo"
Atores internacionais	Organismos políticos e comerciais	Organizações internacionais e Estados estrangeiros	Trocas, negociação e política internacional	Direito internacional privado	Maximização do acesso
Investidores	Acionistas, contrapartes e credores	Organização societária e mercado de capitais	Risco x retorno	Direitos dos mercados e direito societário	Maximização do resultado

Fonte: Inspirado em Boaventura Santos, "On modes of production of law and social power".

### 21.3 Risco de conformidade

Está relacionado ao gerenciamento das rotinas da organização, com vistas à consecução de suas atividades e diretrizes para com o exterior. Assim, cabe ao risco de conformidade verificar se a manifestação fática da empresa é condizente com as determinações de seus órgãos estratégicos. Seu gerenciamento deve levar a um sistema eficiente de normas internas que propicie a eficiência na execução de suas atividades operacionais voltadas a agentes externos.

Se a prática da empresa é pagar todos os seus impostos, sem economia com planejamento, os normativos internos da empresa devem não só deixar claro este objetivo, como diligenciar para que ele seja alcançado. Caso algum funcionário cause o não-pagamento deste imposto, teremos uma inconformidade. Caso esse pagamento gere uma multa do agente fiscalizador, teremos os valores envolvidos na perda. O controle do risco de conformidade deve fazer com que o histórico de perdas por inconformidade se reduza ou aumente, desde que sempre sob o aspecto de controle de riscos da instituição.

### 21.4 Risco de imagem

O risco de imagem pode ser auferido pela perda do valor da marca ou a redução de acesso a mercados. Aqui, verifica-se a interação ineficiente entre a organização e seus consumidores, levando à redução do consumo de seus produtos e a prejuízos relacionados a disputas na seara consumista. Assim, se o excesso de reclamações de consumidores – seja em órgãos administrativos, seja em SAC, seja no Poder Judiciário – faz com que uma marca perca seu valor e, portanto, sua penetração no mercado consumidor. O controle de risco de imagem deve levar não somente à manutenção do valor da marca, como à redução de perdas em processos judiciais e administrativos com consumidores.

### 21.5 Risco concorrencial

No seu relacionamento com os concorrentes, a empresa pode obter prejuízos em razão de ausência de procedimentos concorrenciais adequados ou de auto-regulação apropriada à sua atividade. A falta de eficiência jurídica, aqui, leva não só a perdas, como ao risco de descontinuidade da atividade da empresa. A perda contumaz de parcelas de participação no mercado, quando relacionadas a conduta antiética ou anticoncorrencial dos outros competidores, pode ser controlada através de entidades de auto-regulação devidamente organizadas ou de procedimentos junto às instâncias concorrenciais.

### 21.6 Risco contratual

Todos os agentes que forneçam, de alguma forma, algum valor ou utilidade à empresa o fazem sob o julgamento de que tal fornecimento será objeto de uma remuneração específica. Os riscos legais vinculados à negociação ineficiente com esses agentes podem maximizar o valor recebido pelos fornecedores, em detrimento do resultado da organização. Toda vez que o custo de uma contratação com um fornecedor é maior que o que foi estrategicamente estipulado, a perda deve ser avaliada e, não estando dentro dos riscos contratuais aceitos pela empresa, os métodos e princípios de contratação devem ser reavaliados.

### 21.7 Risco do Terceiro Setor

A ausência de interação com a comunidade pode ocasionar problemas à continuidade da empresa, bem como à sua capacidade de produção em determinado ambiente. Em razão dessas questões, as empresas preocupam-se cada vez mais com o Terceiro Setor. No entanto, a atividade ineficiente, do ponto de vista jurídico, com a comunidade pode esterilizar ou até inverter tais iniciativas. O adequado gerenciamento desses riscos contribui para a conti-

nuidade da empresa e, eventualmente, para o aumento de sua produção.

### 21.8 Risco normativo

Como representante de uma sociedade, a empresa está sujeita a suas leis e regras. No entanto, não sendo cidadã, a forma de influência e controle dos riscos sobre essas leis e regras não está relacionada ao voto, e sim ao acompanhamento de mencionadas normas, à influência em sua elaboração e à preparação interna para seu advento. Toda norma contrária ao interesse da empresa pode ser traduzida em uma perda financeira consequente. Por outro lado, o dinheiro gasto com o acompanhamento e influência na elaboração da norma pode facilmente ser remunerado pela redução do risco normativo.

Se no processo de elaboração da norma este raciocínio é válido, o mesmo não se pode dizer no que diz respeito à sua interpretação pelos tribunais. Muitas vezes as empresas, através das associações de classe, exercem o correto acompanhamento e influência legislativa. No entanto, este esforço é inútil em razão da interpretação e aplicação divergente da norma. Iniciativas de aproximação do setor econômico ao Poder Judiciário, instituído ou em formação, isto é, faculdades, são tão ou mais aptas a prestar relevantes retornos à atividade empresarial que a atividade de *lobby*.

### 21.9 Risco internacional

O não-pensamento da empresa sob o ponto de vista internacional pode levar à perda de oportunidades externas, bem como à sua inviabilização em um ambiente globalizado. A avaliação correta dos riscos ocorridos nos relacionamentos da empresa com agentes exteriores, públicos e privados, pode ser fator essencial de sucesso empresarial. Por outro lado, tal inter-relacionamento deve não só ser efetivo como eficiente, razão pela qual o farto conhecimen-

to de Direito Internacional e de comércio exterior é essencial para o resultado.

### 21.10 Risco societário

Por fim, a capitalização da empresa está diretamente relacionada à remuneração de seus acionistas. Nesse sentido, práticas corretas de governança corporativa são a única solução para o correto relacionamento da empresa com seus capitalistas e a manutenção do financiamento de suas atividades. Baixo acesso a capitais pode ser diretamente mensurado pelo alto custo de remuneração de acionistas e de capital de terceiros. O gerenciamento de risco societário deve atuar no sentido de reduzir, dentro das possibilidades do direito societário, o *spread* de risco das captações da empresa.

### 21.11 Fases de implantação

A implantação de um projeto de risco legal adequado deveria transitar pelas seguintes atividades: criação de um ambiente empresarial adequado; elaboração de métodos de formação de bancos de dados de perdas legais; mensuração das perdas legais; avaliação dos retornos esperados; elaboração de plano estratégico de controle de riscos.

#### 21.11.1 Ambiente empresarial

Tendo em vista formação científica insuficiente de grande parte dos operadores do Direito, a primeira atividade recomendada é o incremento da formação do corpo jurídico empresarial apto à análise e o pensamento financeiro e a formação de um ambiente interno culturalmente preparado para as mudanças que o gerenciamento de riscos legais ocasiona.

#### 21.11.2 Banco de dados

Tendo superado esta fase, será necessária a formação de um banco de dados que

permita um espaço amostral seguro para a aferição das perdas jurídicas.

Para que se possa falar em *risco legal* deve-se, antes, saber quais os montantes e a intermitência com que perdas jurídicas ocorrem. Nenhuma atividade de administração dessas perdas é efetiva se não existirem dados gerencias que suportem as conclusões.

Assim, é fundamental a inserção de instrumentos de coleta de eventos relacionados a perdas para que a amostra possa ser formada. Tal prática só pode ser obtida através do conhecimento profundo das atividades empresariais e os pontos adequados de captura. Podemos, de qualquer forma, observar que a prática de *due diligences* periódicas na empresa, voltada à captura de riscos, seria um passo importante nesse sentido. Sabemos que nenhum comprador faz investimento relevante em uma empresa sem antes fazer uma diligência de todos os seus passivos legais. O investidor considera que somente com o montante desse passivo em mente pode avaliar se o valor que está investindo dará o retorno que espera. Ora, se esse raciocínio vale para o novo investidor, por que não é válido para o investidor que já está na empresa?

Os riscos legais são facilmente capturáveis, pois sempre se manifestam em relações com *stakeholders* e, portanto, são sempre exteriorizados e documentados. A elaboração de bancos de dados efetivos para cada tipo de risco legal permitirá que se passe para a fase de sua redução e controle.

Por fim, é válido observar que a realização de uma correlação entre as perdas em relações jurídicas que chegam ao Judiciário e as que são contratualmente resolvidas também terá importante função quando da avaliação de formas de reduzir riscos.

### 21.11.3 Mensuração

Após a aferição do volume e valor de perdas legais ocasionadas em cada período de tempo, é preciso calcular a volatilidade

destas perdas. Observemos que, com o levantamento do banco de dados de perdas legais de determinados períodos e com o pressuposto de que as condições que causaram tais perdas não se alteraram, teríamos a probabilidade de perdas futuras para períodos de tempo similares. Isto possibilitaria o provisionamento para perdas futuras, de acordo com a verificação de tais perdas.

No entanto, as perdas apuradas nos bancos de dados, em cada período, dificilmente serão constantes. Quando se analisam bancos de dados desse tipo, podemos perceber que os resultados têm alta volatilidade. Portanto, para que se possa trabalhar com um valor de provisão mais preciso, é necessário calcular o valor em risco ou a volatilidade destas perdas. Não pretendemos trabalhar, aqui, os métodos matemáticos aplicáveis a esta mensuração. No entanto, acreditamos que a utilização do *Var operacional* é suficiente para o cálculo de tal volatilidade.

Muitas empresas podem, no entanto, optar por não possuir um sistema de monitoramento das medidas de desempenho operacional tais como volume, *turnover*, falhas, atrasos e erros, mas realizar o monitoramento de perdas legais diretamente, através da análise de cada ocorrência e da elaboração de uma descrição da natureza das causas da perda.

Nesse sentido, duas ferramentas podem ser muito úteis para a mensuração do risco legal. São estas o teste de *stress* e a auto-avaliação.

Os testes de *stress* são quantitativos. Checam o sistema para descobrir os impactos destes stresses. Fatores de risco-chaves são “estressados” ou dados valores além dos níveis normais de operação para revelar deficiências nos processos e sistemas que poderiam conduzir a erros não-esperados. Estes testes apontam o caminho para reprojeter sistemas internamente, ou atualizar os controles inseridos.

*Checklists* ou outros instrumentos de controles de auto-avaliação (CSA) são téc-

nicas qualitativas para transferir boas práticas operacionais de um lugar para outro. Eles também podem ser utilizados para avaliar o estado atual de práticas legais e sugerir ações corretivas.

*Checklists* fornecem aos gerentes uma série de questões dirigidas para descobrir o que pode estar errado, onde pode ter ocorrido o erro, sua importância, e o que pode ser feito sobre isto. A mensuração de riscos usando *checklists* é puramente uma avaliação subjetiva feita por entrevistadores. Muitos destes *checklists* operacionais focam as limitações das disponibilidades de sistemas de controles.

Em particular, os *checklists* direcionam a atenção para quatro aspectos: existência de controles, magnitude da exposição ao risco, potencial de controle para prevenir a ocorrência do evento e grau de aceitação do controle.

### 21.12 Gerenciamento de riscos

Se sabemos o valor e a volatilidade das perdas ocasionadas por causas legais, já temos suficientes informações sobre o risco legal a que a empresa está exposta. Tendo em vista que o extermínio dos riscos é impraticável para qualquer organização, a direção deve estabelecer o nível de exposição adequado para a empresa, bem como os níveis de provisionamento necessários para esses riscos. Assim, se os custos de captação estão muito altos, o planejamento

estratégico da empresa deve determinar que o risco societário seja reduzido, ou que as reservas de provisão que garantem estes riscos sejam aportadas. Da mesma forma para outros riscos.

Portanto, de posse dos valores de perdas legais a que provavelmente estará exposta nos próximos períodos, a empresa pode optar por realizar a provisão de reservas matemáticas para essas perdas ou apenas se preparar estrategicamente para realizar essas perdas no futuro. Com isso, poderíamos trazer as perdas a valor presente e, conseqüentemente, traçar a correlação investimento retorno nas atividades jurídicas da empresa sob o ponto de vista de risco legal, com a conseqüente avaliação sobre se os investimentos na área jurídica devem ser aumentados ou reduzidos.

### 21.13 Redução dos riscos

Por fim, verificada a necessidade de redução de riscos legais, será necessário desenvolver rotinas empresariais adequadas à redução das volatilidades e amplitude de riscos detectados. Para cada tipo de risco legal, diversas atividades podem ser realizadas. No entanto, se temos bancos de dados das maiores causas de perdas legais na empresa, as atividades devem ser focadas nessas perdas.

Não obstante, apontamos abaixo algumas iniciativas para cada tipo de risco:

Risco	Atividades
Conformidade	Reavaliação dos normativos internos
Imagem	Reforço no relacionamento com o consumidor
Concorrencial	Maior participação nas atividades de auto-regulação e acompanhamento das demandas do setor nos órgãos concorrenciais
Contratual	Revisão dos procedimentos de negociação de contratos
Terceiro Setor	Modificação na política do Terceiro Setor
Normativo	Ampliação das atividades de <i>lobby</i> legislativo e judiciário
Internacional	Revisão da amplitude e forma de atuação internacional da empresa
Societário	Implementação de novas práticas de governança corporativa e revisão de regras societárias

Para assegurar que medidas apropriadas de gestão de risco sejam difundidas em todas as unidades de negócios, é necessário que se tenham claramente definidos os seguintes princípios de gestão: objetividade, consistência, relevância, transparência, abrangência e plenitude.

## **22. Reflexos sobre o ambiente normativo e judiciário**

O presente trabalho restringe-se a analisar o efeito das volatilidades jurídicas sob o prisma empresarial. De maior relevância seria ampliar tal estudo para uma organização maior, como o estudo das relações em entidades de classes, Estado, organismos não-governamentais ou internacionais. No entanto, não é o escopo do presente trabalho.

Na sociedade de concorrência de mercados e capitais internacionais, qualquer incremento no resultado empresarial pode ser decisivo ao sucesso de uma organização. O controle das volatilidades jurídicas e a maximização dos retornos sobre tais atividades, se feitos corretamente, podem ser fatores relevantes deste incremento.

No entanto, o correto entendimento dos riscos legais e a possibilidade de contribuição do operador do Direito ao desenvolvimento das organizações de produção estão intrinsecamente vinculados à sua capacidade de agregar valor à atividade produtiva.

Por outro lado, o processo de formação de contratos em um mercado, no longo prazo, tende a preservar aqueles que são mais eficientes e adaptados e excluir aqueles que não fornecem as melhores respostas esperadas pelo mercado. A manutenção destes contratos leva à conseqüente manutenção das empresas a eles relacionadas.

Tendo em vista a grande volatilidade jurídica a que nos referimos nos capítulos anteriores, podemos concluir com alguma segurança que empresas que tenham maior capacidade de conviver e gerenciar tal volatilidade têm maior tendência a prosperar.

Sob o prisma evolutivo, a constante manutenção deste tipo de empresa faz com que suas práticas prudenciais se tornem práticas de mercado, dificultando a manutenção de empresas que não adotem alguma forma de gerenciamento desses riscos, além de premiar aquelas que são mais eficientes nesse gerenciamento, não necessariamente com maiores lucros, mas sempre com maior longevidade.

## **Capítulo V – Reflexos Práticos da Metodologia Adotada**

Neste ponto, devemos nos inquirir sob os pontos de convergência do quanto estudamos até o presente. Inicialmente identificamos que o ambiente jurídico e normativo está sujeito a um amplo espectro de volatilidade, causado sobretudo pela reprodução desordenada das hipóteses de interpretação e pela influência das empresas no processo legislativo e regulamentar.

Por outro lado, empresas de sucesso – ou seja, empresas que sobrevivem através dos tempos e que, assim, se tornam massa de estudo – são aquelas que conseguem dialogar e lidar de maneira mais eficiente com estas volatilidades. Mais recentemente o movimento de estudo dos riscos legais procurou identificar os meios de convivência com tais volatilidades.

Assim, o mercado, no longo prazo, passa a ser determinado pelo padrão mais eficiente de convivência com os riscos. Procuramos, abaixo, fornecer alguns exemplos de como este padrão de comportamento consagrado pelo mercado, através do processo seletivo, interfere na vida social e na organização jurídica.

## **23. A questão das decisões singulares**

O primeiro exemplo que pretendemos estudar é o que se refere à precificação de crédito no Brasil. O setor de crédito, via de regra, pratica juros extremamente elevados quando comparados a outros países. Em

razão do alto custo do crédito, o devedor constantemente se vê às voltas com a necessidade de inadimplir seus compromissos.

O resultado de tal realidade surte dois tipos de efeitos: o débito não é quitado e o devedor passa a sofrer problemas cadastrais, ou o devedor se vê executado nos poucos bens que possui. Dentre os devedores que aqui supomos, devemos imaginar que existem aqueles mais esclarecidos e com maior acesso ao aparato judiciário, que em nosso país representam uma minoria.

Os demais devedores são aqueles que não têm capacidade financeira ou informação suficiente para acessar o sistema judiciário.

Sempre que o primeiro grupo de devedores acessa o Judiciário, os juízes, considerando a situação econômica do país, a grande capacidade econômica do setor bancário e a desproporção nos juros cobrados, tendem a utilizar seu espectro de possibilidades de interpretação para decidir em favor dos devedores. Com isso, entendem os juízes estarem praticando a justiça formal, já que, dentro de seu espectro de interpretação, visam acessoriamente a atingir a justiça social, na medida em que decidem favoravelmente ao hipossuficiente.

Como se conclui do quanto falamos anteriormente, o setor econômico digere este espectro de possibilidades de decisão do Judiciário como *volatilidade* – e, portanto, risco. A diferença de visão contextual entre o Judiciário e o setor econômico, via de regra, gera um conflito, que, reduzido em danos financeiros, é suportado por aquele que tem menor poder econômico e, portanto, menor capacidade para transferi-lo.

Esse é o contra-senso de que pretendemos, aqui, tratar. O setor econômico, tendo em vista as múltiplas oportunidades de investimento que tem, somente investirá em crédito se o retorno for suficiente para cobrir os riscos que assume com tais operações. Na medida que uma minoria melhor instruída ou com melhor capacidade financeira acessa o Judiciário na busca de alívio

financeiro dos seus débitos e tem seus pedidos atendidos, essas decisões são contabilizadas como prejuízo pelas instituições financeiras, que, em razão de seu poderio econômico, repassam tais prejuízos ao custo de crédito no Brasil.

O que devemos observar é que o aumento do custo de crédito é suportado não apenas pelos que têm acesso ao Judiciário, mas por todos os devedores que precisam de alguma forma acessar o sistema brasileiro de crédito. Não devemos esquecer que esse conjunto de devedores é formado não só pelos que têm melhor condição social, como também por uma grande maioria da população excluída dos serviços estatais básicos.

Cruel, nessa análise, é constatar que o Judiciário, no bom intuito de aliviar os devedores do sistema brasileiro de crédito e, assim, praticar a justiça social, acaba por produzir o efeito exatamente inverso, pois os custos financeiros de suas decisões não são suportados pelas instituições financeiras, mas sim por aqueles devedores mais hipossuficientes entre os hipossuficientes – o que, por si só, representa transferência socialmente injusta de renda.

#### 24. A distribuição de direitos

Outro problema que identificamos no contraponto entre interpretação financeira e interpretação jurídica da realidade diz respeito à quantificação do direito. Do ponto de vista jurídico, os direitos são bens ilimitados a que todos devem ter acesso na mesma proporção. Assim, direitos podem ser conferidos em grandes quantidades a todos os cidadãos, pois a lei assim garante.

Já, o observador financeiro entende que direitos, como quaisquer outros bens, são bens escassos, cujo exercício inibe que todos os demais cidadãos deles usufruam.

Podemos melhor exemplificar tal pensamento através da análise da complexidade da legislação trabalhista no Brasil. O tra-

balhador, no Brasil, possui um grande número de direitos, como a todos parece justo que seja. No entanto, se considerarmos que direitos são escassos, devemos concluir que, quanto mais direitos são concedidos, menor o número de trabalhadores que a eles têm acesso.

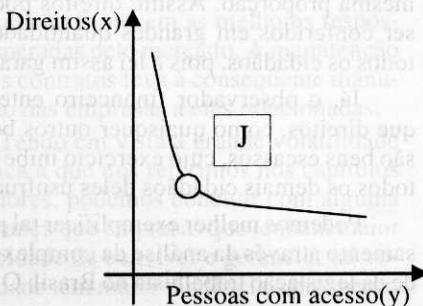
Melhor explicando, podemos observar os movimentos de discussão de alterações da legislação trabalhista bem como a negociação de acordos coletivos de categoria. Em ambos os casos, os trabalhadores, organizados através de sindicatos e confederações, buscam fazer todo tipo de pressão política para que os direitos não sejam reduzidos, mas sim ampliados.

Quanto mais estes direitos são ampliados, os empresários ou buscam terceirizar suas atividades, ou reduzir sua necessidade de mão-de-obra. Assim, o número de trabalhadores beneficiados pelos direitos então concedidos cada vez mais se torna reduzido.

Este processo paulatinamente torna a grande massa de trabalhadores em pequenos grupos de ofício que se organizam na defesa de direitos que exercem com exclusividade.

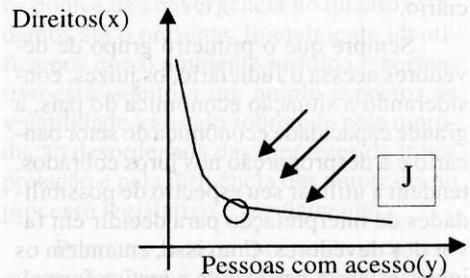
Assim, aquilo que, em teoria, não resta dúvida de que é justo, quando transpassado para a realidade apresenta algumas incongruências, que acreditamos dever ser melhor exploradas.

Não significa que os direitos sociais devem ser negligenciados. Sobre o tema, o gráfico abaixo é exemplar:



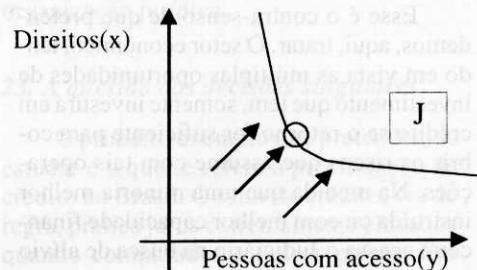
O gráfico acima denota que o resultado de  $x * y$  possui um ponto  $J$  de maiores resultados globais, o que faz com que o interesse econômico busque se distanciar dele. Já, do ponto de vista estritamente jurídico, o ponto  $J$  deveria ser sempre o ideal, pois gera melhores resultados sociais.

Já, do ponto de vista financeiro, entende-se que o melhor resultado é aquele em que  $x * y$  atinge o menor resultado quantitativo. A alteração de tal binômio somente será possível com o redesenho da curva para uma função em que a reta se torne uma curva voltada para os eixos:



A tal alteração somente se procede com a incorporação de novos elementos ao contexto, tais como a influência da oferta e demanda de trabalho sobre o volume salarial. Nesse sentido, o esforço jurídico de fazer o equilíbrio avançar na reta (y) contribui para o esforço empresarial de reduzir seus gastos, visto que a união de ambas as tendências produz o menor resultado quantitativo possível.

Uma atuação juridicamente eficaz seria aquela que procurasse redesenhar o gráfico da seguinte maneira:



Tal resultado somente se obtém com a mudança do paradigma de direitos trabalhistas para uma situação de concessão mais inclusiva de direitos, de forma a trabalhar indiretamente com a curva de oferta e demanda.

Com base nisso, o operador do Direito volta a se questionar sobre o conceito tradicional de *justiça*. Questionamento, esse, sobre o qual a análise estritamente jurídica não fornece elementos para o desenvolvimento de cenários ideais. Aqui, a análise jurídica descontada da realidade produz aquilo que mencionamos acima como *simulacros de terceira ordem*, danosos à vida social.

## 25. O problema da regulação

O processo de regulação ou regulamentação não é um processo 100% científico ou de inspiração. Com efeito, no processo político legislativo, múltiplos atores influem sobre os textos legais definitivos. Tal processo de influência é amplamente estudado pela Ciência Política.

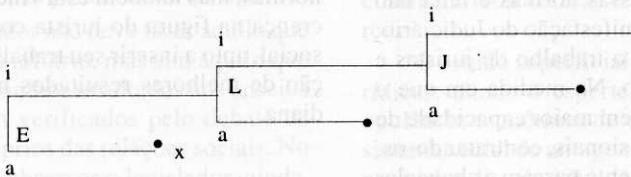
Na década de 70 do século passado, com Stigler, iniciou-se o estudo dos processos de captura, através do estudo da captura dos agentes econômicos sobre os agentes de regulação. Posteriormente, percebeu-se que o processo de regulação, como delegação do Poder Legislativo, era capturado não na sua estrutura, mas sim a partir de

sua produção legal. Isso significa que os agentes econômicos buscam capturar a opinião dos Poderes Legislativos, para que assim influam na construção de um ambiente regulatório mais favorável.

Não obstante as conclusões anteriormente observadas não serem falsas, na década de 90 do século passado os pesquisadores ampliaram seus pontos de vista e passaram o centro do debate político dos estudos dos sistemas de captura para a figura do Poder Executivo, visto o poder de propositura e de veto que este Poder tem. Assim, mesmo nos sistemas democráticos se observa que cabe sempre ao Executivo iniciar os processos legislativos e também os concluir. Assim, tornou-se esse o Poder central a ser influenciado pelos atores econômicos desejosos de fazer valer seus valores no processo regulatório de suas atividades.

Somente recentemente os teóricos passam a considerar também a influência do Judiciário sobre todo este processo. Com efeito, conforme mencionamos aqui, cabe ao Judiciário interpretar as normas e aplicá-las aos casos da realidade. Assim, o que interessa ao agente econômico, em última instância, não é a norma que regulamenta sua atividade, mas sim os reflexos dessa norma sobre a realidade.

Nesse sentido, devemos observar o seguinte diagrama:



Onde:

i = Poderes ignoram os interesses econômicos do agente

a = Poderes atendem aos interesses econômicos do agente

E = Poder Executivo

L = Poder Legislativo

J = Poder Judiciário.

Assim, partimos do princípio de que os agentes querem fazer valer seus interesses econômicos da melhor forma possível. Se considerarmos que esses agentes têm três

oportunidade diversas de influir no processo, seu interesse convergirá sempre para a maleabilidade do processo, de forma a que ele possa ter a participação de todos.

Assim, leis muito claras e diretas podem não ser interessantes, na medida em que restringem o campo de sua interpretação pelo Judiciário. Com efeito, quanto mais vaga, confusa e contestável a lei, mais clara é a oportunidade que o agente econômico tem de fazer valer seus interesses junto ao Poder Judiciário.

Desse gráfico observamos que, ao influenciar os Poderes no processo de produção de normas, os agentes econômicos estão expostos aos “caronas”, que não se empenharam no processo de influência, mas serão beneficiados pela sua atuação. É o princípio de que *normas que me beneficiam, também beneficiam meu concorrente*.

Se considerarmos que para o agente com maior poderio econômico e maior poder de influência o cenário ideal seria aquele em que as normas o pudessem beneficiar, mas não pudessem ser obtidas pelos concorrentes, tal objetivo se atinge com normas vagas, imprecisas e contestáveis. Pois é possível fazer com que, na prática, tais normas só valham para aqueles que têm poder econômico para transformá-las em realidade.

Este é o processo de captura via Judiciário. Tal processo baseia-se no fato de que a interpretação dessas normas é feita não somente com a manifestação do Judiciário, mas também com o trabalho de juristas e teóricos do Direito. Na medida em que o poder econômico tem maior capacidade de capturar tais profissionais, contratando-os, esses automaticamente passam a chancelar a captura da manifestação da norma sobre a realidade e, assim, influenciar indiretamente o Poder Judiciário.

Tal prática tem o condão de excluir a volatilidade sobre os interesses do poder econômico e transferir aos concorrentes de menor capacidade econômica todo o ônus do aparato regulatório. Dessa forma, o pro-

cesso regulatório, que inicialmente deveria incentivar a concorrência, torna-se um processo de exclusão de pequenos concorrentes.

## 26. Soluções práticas

Entendemos que, para evitar a proliferação do tipo de incongruências apontadas anteriormente, a solução principal é a ampliação do volume de pesquisa científica em Direito, pois somente assim a produção doutrinária séria e desinteressada pode uniformizar entendimentos e reduzir o espectro de interpretação das normas.

Por outro lado, melhores juristas podem adquirir maior poder para influenciar no processo de elaboração de normas, influenciando na sua elaboração mais clara, concisa, e reduzindo os campos para sua contestação.

Por fim, entendemos que súmulas vinculantes também podem ser úteis nesse processo, visto evitarem manifestações divergentes em situações semelhantes e ampararem aqueles com menor acesso ao Judiciário e aos Tribunais Superiores.

De qualquer forma, a “caixa-preta” da produção legislativa tem de ser aberta. Recentemente, observamos que os juristas vêm perdendo campo na influência sobre os textos normativos. Tal fato se deve à multiplicação das fontes e do número de normas, mas também está vinculado à descrença na figura do jurista como cientista social, apto a inserir seu trabalho na produção de melhores resultados na vida cotidiana.

## Capítulo VI – A Certeza do Direito e a Defesa do Hipossuficiente

Do quanto apuramos no capítulo anterior, podemos atingir as seguintes conclusões:

(1) Decisões singulares não têm efetividade na produção de justiça social. Boas leis sim.

(2) Ao tentar consolidar seus direitos, entidades organizadas invariavelmente excluem do acesso aos direitos que perseguem aqueles que a elas não estão filiados. Cabe ao legislador apenas defender o interesse geral.

(3) Agentes com maior poderio econômico preferem atuar em ambientes jurídicos de maior volatilidade, pois assim enfrentam menor concorrência.

De todas essas conclusões, o fator predominante, que sobressai da simples análise, é o fato inegável de que somente a certeza do direito tem o poder e a independência suficientes para dialogar com interesses e gerar realidades sociais mais próximas daquela desejada pela vontade do legislador.

Entre as ameaças à certeza do direito destacamos: ausência ou lacuna da norma, ambigüidade e obscuridade de seu texto, instabilidade de sua validade e aplicabilidade, vagueza, incentivo à discricionariedade na sua interpretação, ausência de simplicidade e hipertrofia do sistema normativo.

Não obstante tal posicionamento ser alvo de algumas críticas, em razão de sua instrumentalidade – o que exigiria um legislador onipotente para sua boa consecução –, acreditamos que tal instrumentalidade, não obstante ser um problema a ser combatido, não é obstáculo às possibilidades de externalidades positivas de tal sistema.

O legislador não deve fazer aquilo que determina seu arbítrio, mas sim aquilo que verificar dar melhor resultados aos anseios sociais, assim verificados pelo debate de interesses próprios das relações sociais. No entanto, deve observar o legislador, ainda, quais reflexos práticos secundários geram suas decisões, pois a visão simplista e unidimensional da norma é o maior obstáculo atual à sua certeza.

As relações jurídicas devem ser objetivas, claras e seguras, introduzindo a certeza nas relações sociais. No entanto, não basta a certeza formal do texto normativo:

é necessário, ainda, avaliar a capacidade que o texto legal tem de influir nas relações sociais de forma a implantar tal certeza.

Ao fim do processo de aplicação da norma, não é correto que seus resultados se voltem para seres isolados, através de decisões e aplicações singulares, mas, sim, que sua aplicabilidade gere efeitos sociais positivos, distributivos, e que procure unir os interesses dos atores sociais.

Isso somente é possível pelo afastamento da possibilidade de arbitrariedades, soluções singulares e divergentes e resultados imprevisíveis. Um ambiente como este é um ambiente de caos social, onde a sociedade se vincula por dogmas e se mantém apenas por um frágil sistema de simulacros.

Se para a atividade econômica e financeira a certeza do direito é fator de segurança nas suas relações com os mercados, para o cientista jurídico ela surge como forma de melhor distribuir os direitos entre os cidadãos e salvaguardar dos direitos dos hipossuficientes.

### *Capítulo VII – Conclusões*

Concluimos, por fim, que, sob a aparente máscara de lucidez e eficiência, gerada pela sistemática organização de seus componentes, o sistema jurídico-normativo no Brasil contém uma convulsão de fatores, determinantes e resultados fáticos que eliminam toda certeza e segurança do direito.

O estudo superficial das estruturas jurídicas, aliado à esperteza de alguns e à opulência econômica de outros, produz um sistema social de antagonismos e exclusão, no qual a distribuição de renda e de direitos é extremamente injusta e desigual.

Dentro do caos instalado, somente a Ciência do Direito, através de seus pesquisadores (e não necessariamente *doutrinadores*), pode propor soluções, detectar problemas e gerar os avanços sociais que a sociedade clama do sistema jurídico normativo.

É imprescindível eliminar as volatilidades, reduzir os riscos e democratizar o acesso aos direitos (e não necessariamente ao Judiciário). Nenhuma sociedade que viva sob a égide do risco pode se considerar uma sociedade estável. As relações numa sociedade tal são tênues e precárias. O estudo, o mapeamento e o controle dos riscos derivados da atividade jurídica, não obstante serem importantes para a atividade econômica, são também imprescindíveis para a organização social das Nações e dos sistemas de Direito.

Para tanto, é necessário que quebre-mos paradigmas, é necessário evitar a importação/proliferação exagerada de modelos prontos e, ainda, é necessária a divulgação de uma nova visão crítica, rica e factual do Direito.

### Bibliografia

- AKERLOF, George A. "The market of lemons: quality uncertainty and the market mechanism". *Quarterly Journal of Economics* 84/488-500. Agosto/1970.
- ALLEN, David, BOODWORTH, Phillip, FROST, Chris, e PORTE, James. *Operational Risk and Resilience. Understanding and Minimizing Operational Risk to Secure Shareholder Value*. Butterworth Heineman/PriceWaterHouseCoopers (Atlas), 2001.
- ARIDA, Pércio. *Direito e Economia*.
- ASCARELLI, Tullio. "Funzioni economiche e istituti giuridici nella tecnica dell'interpretazione". *Studi di Diritto Comparato in Tema di Interpretazione*. Milão, Giuffrè Editore, 1952.
- AXELROD, Robert. *The Complexity of Cooperation*. New Jersey, Princetown University Press, 1997.
- . *The Evolution of Cooperation*. Nova York, Basic Books, Inc. Publishers, 1984.
- BACKHOUSE, R. E. (ed.). *New Directions in Economic Methodology*. Londres e Nova York, Routledge.
- BAIRD, Douglas G., GERTNER, Robert H., e PICKER, Randall C. *Game Theory and the Law*. Boston, Harvard University Press, 1994.
- BALDWIN, Robert, HOOD, Christopher, e SCOTT, Colin (eds.). *A Reader on Regulation*. Oxford, Oxford University Press, 1988.
- BAUDRILLARD, Jean. *Simulacros e Simulação*. 1ª ed., trad. de Maria João da Costa Pereira, Lisboa, Relógio d'Água Editores, 1991.
- BERSTEIN, Peter L. *Desafio aos Deuses: a Fascinante História do Risco*. Rio de Janeiro, Campus, 1997.
- BEST, Philip. *Implementing Value at Risk*. Nova York, John Wiley & Sons, 1998.
- BETTI, Emilio. "Funzione del negozio giuridico". *Teoria Generale del Negozio Giuridico*. Nápoles, Edizioni Scientifiche Italiane, 1994.
- . "Interpretazione e integrazione del negozio lacunoso". *Interpretazione della Legge e degli Atti Giuridici*. Milão, Giuffrè Editore, 1971.
- BIS. *Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz*. Basiléia, Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia.
- . *IOSCO (International Organization of Securities Commissions). Recommendations for Securities Settlement Systems. Report of the CPSS-IOSCO Joint Task Force on Securities Settlement Systems (Consultative Report)*. Basel, BIS/IOSCO, 2001.
- BOODWORTH, Phillip, ALLEN, David, FROST, Chris, e PORTE, James. *Operational Risk and Resilience. Understanding and Minimizing Operational Risk to Secure Shareholder Value*. Butterworth Heineman/PriceWaterHouseCoopers (Atlas), 2001.
- BORODOVSKY, Lev, e GORE, Marc. *GARP – The Professional Handbook of Financial Risk Management*. Oxford, Butterworth Heineman, 2000.
- BREYER S. "Typical justifications for regulation". In: BALDWIN, Robert, HOOD, Christopher, e SCOTT, Colin (eds.). *A*

- Reader on Regulation*, Oxford, Oxford University Press, 1988 (pp. 59-92).
- CALAMANDREI, Piero. "La certezaza del diritto e la responsabilit  della dottrina". In: OÑATE, Flavio Lopez de. *La Certeza del Diritto*. Mil o, Giuffr  Editore, 1968.
- CARCANO, Nicola, e FORESI, Silverio. *Hedging Against Interest Rate Risk: Reconsidering Volatility – Adjusted Immunization*. Nova York/USA, Elsevier Science B.V. – Journal of Banking and Science, 1997.
- CARNELUTTI, Francesco "La certezaza del diritto". In: OÑATE, Flavio Lopez de. *La Certeza del Diritto*. Mil o, Giuffrè Editore, 1968.
- COASE, Ronald H. "The nature of the firm" [33-55] e "The problem of social cost" [95-156]. *The Firm, the Market, and the Law*. Chicago, The University of Chicago Press, 1990.
- DUARTE JR., Ant nio Marcos. "A importância do gerenciamento de riscos corporativos". *Resenha BM&F* 133. Rio de Janeiro, 1999.
- \_\_\_\_\_. "Risco: defini es, tipos, medi o e recomenda es para o seu gerenciamento". *Resenha BM&F* 114. Rio de Janeiro, 1996.
- \_\_\_\_\_, e outros. "Gerenciamento de riscos corporativos: classifica o, defini es e exemplos". *Resenha BM&F* 134. Rio de Janeiro, 1999.
- EPSTEIN, David, e O'HALLORAN, Sharyn. *Delegating Powers: a Transaction Cost Politics Approach to Policy Making under Separate Powers*. Cambridge, Cambridge University Press, 1999.
- FARIA, José Eduardo. *O Direito na Economia Globalizada*. 1  ed. São Paulo, Malheiros Editores, 1999.
- FERRAZ JR., Tércio Sampaio. *A Ciência do Direito*. 2  ed. São Paulo, Atlas, 1988.
- FOCARDI, Sergio, e JONES, Carolina. *Risk Management: Framework, Methods and Practice*. New Hope, Frank J. Fabozzi Associates, 1998.
- FORESI, Silverio, e CARCANO, Nicola. *Hedging Against Interest Rate Risk: Reconsidering Volatility – Adjusted Immunization*. Nova York/USA, Elsevier Science B.V. – Journal of Banking and Science, 1997.
- FORGIONI, Paula A., e GRAU, Eros Roberto. "CADE vs. BACEN: conflitos de competência entre autarquias e a fun o da Advocacia-Geral da União". Lei Antitruste: 10 Anos de Combate ao Abuso do Poder Econômico, Belo Horizonte, Del Rey, 2005 (pp. 87-118).
- \_\_\_\_\_. *O Estado, a Empresa e o Contrato*. São Paulo, Malheiros Editores, 2005 (pp. 15-23).
- FRIEDMAN, David. "Perch  l'analisi economia pu  servire al Diritto". *L'Ordine del Diritto*. Bolonha, Il Mulino, 2004 (pp. 25-44).
- FRIEDMAN, Milton. *A Metodologia da Economia Positiva*. vol. 1, n. 3. Edi es Multiplic, fevereiro/1981.
- FROST, Chris, ALLEN, David, BOODWORTH, Phillip, e PORTE, James. *Operational Risk and Resilience. Understanding and Minimizing Operational Risk to Secure Shareholder Value*. Butterworth Heineman/PriceWaterHouseCoopers (Atlas), 2001.
- GELY, R., e SPILLER, P. T. "A rational choice theory of Supreme Court statutory decisions with application to the State farm and grove city cases". *Journal of Law Economics and Organization* 6/263-301. 1990.
- \_\_\_\_\_. "Congressional control or judicial independence – The determinants of U.S. Supreme Court labor-relations decisions, 1949-1988". *Rand Journal of Economics* 23(4)/463-492. 1992.
- GERTNER, Robert H., BAIRD, Douglas G., e PICKER, Randall C. *Game Theory and the Law*. Boston, Harvard University Press, 1994.

- GONÇALVES, Almir Rogério. "Uma análise jurídica do estudo e gerenciamento dos riscos envolvidos na atividade financeira e seu tratamento atual no Brasil". *RDM* 128/102-121. São Paulo, Malheiros Editores, outubro-dezembro/2002.
- GORE, Marc, e BORODOVSKY, Lev. *GARP - The Professional Handbook of Financial Risk Management*. Oxford, Butterworth Heineman, 2000.
- GRAU, Eros Roberto, e FORGIONI, Paula A. "CADE vs. BACEN: conflitos de competência entre autarquias e a função da Advocacia-Geral da União". *Lei Antitruste: 10 Anos de Combate ao Abuso do Poder Econômico*, Belo Horizonte, Del Rey, 2005 (pp. 87-118).
- . *O Estado, a Empresa e o Contrato*. São Paulo, Malheiros Editores, 2005 (pp. 15-23).
- HAGGARD, Stephan, e McCUBBINS, Mathew. *Presidents, Parliaments, and Policy*. Cambridge, Cambridge University Press, 2001 (Capítulos 1, 2 e 3).
- HART, Oliver. *Firms, Contracts, and Financial Structure*. Oxford, Oxford University Press.
- HOOD, Christopher, BALDWIN, Robert, e SCOTT, Colin (eds.). *A Reader on Regulation*. Oxford, Oxford University Press, 1988.
- INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION. "Operational risk approach, 2000". Disponível em: [www.isda.org](http://www.isda.org).
- IRTI, Natalino. "Teoria Generale del Diritto e problema del mercato". *L'Ordine Giuridico del Mercato*. 4ª ed. Roma, Editori Laterza, 2003.
- JONES, Carolina, e FOCARDI, Sergio. *Risk Management: Framework, Methods and Practice*. New Hope, Frank J. Fabozzi Associates, 1998.
- JORION, Philippe. *Value At Risk*. São Paulo, Bolsa de Mercadorias e Futuros, 1998.
- KIEWIET, D. Roderick, e McCUBBINS, Mathew D. *The Logic of Delegation: Congressional Parties and the Appropriations Process*. Chicago e Londres, The University of Chicago Press, 1991.
- LA PORTA, Rafael, LOPEZ-DE-SILANEZ, Fernando, SHLEIFER, Andrei, e VISHNY, R. "Law and finance". *Journal of Political Economy* 52-3/1.113-1.155. 1998.
- LIMA LOPES, José Reinaldo de. "Raciocínio jurídico e Economia". *Revista de Direito Público da Economia* 8/137-170. Ano 2. Belo Horizonte, Fórum, outubro-dezembro/2004.
- LOPEZ-DE-SILANEZ, Fernando, LA PORTA, Rafael, SHLEIFER, Andrei, e VISHNY, R. "Law and finance". *Journal of Political Economy* 52-3/1.113-1.155. 1998.
- MACNEIL, Ian R. "Relational contract theory: challenges and queries". *Northwestern University Law Review*. Spring/2000.
- MAJONE, G. "The rise of the regulatory State in Europe". In: BALDWIN, Robert, HOOD, Christopher, e SCOTT, Colin (eds.). *A Reader on Regulation*. Oxford, Oxford University Press, 1988 (pp. 192-215).
- MAKI, Uskali. "Reorienting the assumptions issue". In: BACKHOUSE, R. E. (ed.). *New Directions in Economic Methodology*. Londres e Nova York, Routledge (pp. 1-26).
- MANGABEIRA, Unger. *O Ensino Jurídico no Brasil*.
- MARSHALL, Christopher. *Medindo e Gerenciando Riscos Operacionais em Instituições Financeiras*. 1ª ed. São Paulo, Qualitymark, 2002.
- MARTINS, Rogério. "A missão é administrar riscos". *Revista da CVM* 23/92-98. Rio de Janeiro, setembro/2000.
- McCLOSKEY, Donald M. "A retórica da Economia". In: REGO, J. M. (ed.). Ob. cit., 1996 (pp. 47-80).
- McCUBBINS, Mathew D., e HAGGARD, Stephan. *Presidents, Parliaments, and*

- Policy*. Cambridge, Cambridge University Press, 2001 (Capítulos 1, 2 e 3).
- \_\_\_\_\_, e KIEWIET, D. Roderick. *The Logic of Delegation: Congressional Parties and the Appropriations Process*. Chicago e Londres, The University of Chicago Press, 1991.
- \_\_\_\_\_, NOLL, R., e outros. "Structure and process, politics and policy: administrative arrangements and political control of agencies". *Virginia Law Review* 75/431-482. 1989.
- MODIGLIANI, Franco, e MILLER, Merton. "The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment". *American Economic Review*.
- MORAN, M. J., e WEINGAST, B. R. "Bureaucratic discretion or congressional control: regulatory policymaking by the Federal Trade Commission". *Journal of Political Economy* 91(5)/765-800. 1983.
- MOREIRA, Vital. *Auto-Regulação Profissional e Administração Pública*. Coimbra, Livraria Almedina, 1997.
- NOLL, R., McCUBBINS, M. D., e outros. "Structure and process, politics and policy: administrative arrangements and political control of agencies". *Virginia Law Review* 75/431-482. 1989.
- O'HALLORAN, Sharyn, e EPSTEIN, David. *Delegating Powers: a Transaction Cost Politics Approach to Policy Making under Separate Powers*. Cambridge, Cambridge University Press, 1999.
- OÑATE, Flavio Lopez de "Concetto e fondamento della certezza del diritto" [45-54], "Le minacce di fatto contro la certezza del diritto" [67-73], "Le correnti teoriche contro la certezza del diritto" [81-89] e "La lotta contro l'abritrio" [123-127]. *La Certezza del Diritto*. Milão, Giuffrè Editore, 1968.
- PELTZMAN, S. "The economic theory of regulation after a decade of regulation". In: BALDWIN, Robert, HOOD, Christopher, e SCOTT, Colin (eds.). *A Reader on Regulation*. Oxford, Oxford University Press, 1988 (pp. 93-147).
- \_\_\_\_\_. "Towards a more general theory of regulation". *Journal of Law and Economics* 19/211-240. 1976.
- PICKER, Randall C., BAIRD, Douglas G., e GERTNER, Robert H. *Game Theory and the Law*. Boston, Harvard University Press, 1994.
- PORTE, James, ALLEN, David, BOODWORTH, Phillip, e FROST, Chris. *Operational Risk and Resilience. Understanding and Minimizing Operational Risk to Secure Shareholder Value*. Butterworth Heineman/PriceWaterHouseCoopers (Atlas), 2001.
- POSNER, Richard. "Values and consequences: an introduction to economic analysis of law". *The Chicago Working Paper Series Index*. Disponível em: [http://www.law.uchicago.edu/Lawecon/WkngPprs\\_51-75/53.Posner.Values.pdf](http://www.law.uchicago.edu/Lawecon/WkngPprs_51-75/53.Posner.Values.pdf).
- ROSSET, Clément. *O Real e Seu Duplo*. 1ª ed., trad. de José Thomaz Brum. Porto Alegre, L&PM Editores, 1998.
- SCHROEDER, Joanne L. "Economic rationality in law and economics scholarship". Cardozo Law School, Jacob Burns Institute for Advanced Legal Studies, *Working Paper* 021, setembro/2000. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract\\_id=245488](http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=245488) (1.3.2002).
- SCOTT, Colin, BALDWIN, Robert, e HOOD, Christopher (eds.). *A Reader on Regulation*. Oxford, Oxford University Press, 1988.
- SHEPSLE, Kenneth A. "Studying institutions: some lessons from the rational choice approach". *Journal of Theoretical Politics* 1/131-147. 1989.
- SHLEIFER, Andrei, LA PORTA, Rafael, LOPEZ-DE-SILANEZ, Fernando, e VISHNY, R. "Law and finance". *Journal of Political Economy* 52-3/1.113-1.155. 1998.
- SPILLER, P. T., e GELY, R. "A rational choice theory of Supreme Court statutory deci-

