

***As leis do risco
e os riscos da Lei***
com análise do caso Marka

Francisco de Assis Moura de Melo

*As leis do risco
e os riscos da Lei
com análise do caso Marka*

G a r a m o n d

Copyright © 2009 by Francisco de Assis Moura de Melo

Direitos cedidos à
Editora Garamond Ltda.
Caixa Postal: 16.230 Cep: 22.222-970
Rio de Janeiro – Brasil
Telefax: (21) 2504-9211
e-mail: editora@garamond.com.br

PROJETO GRÁFICO	<i>JERÔNIMO NAVAJAS</i>
CAPA	<i>ESTÚDIO GARAMOND / ANDERSON LEAL</i>
REVISÃO	<i>CLÁUDIA SAMPAIO</i>

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO-NA-FONTE
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

M485r

Melo, Francisco de Assis Moura de

As leis do risco e os riscos da Lei : com análise do caso Marka / Francisco de Assis Moura de Melo. - Rio de Janeiro : Garamond, 2009.

296p. : il.

Inclui índice

ISBN 978-85-7617-162-1

1. Direito e economia. 2. Crises financeiras. 3. Sentenças (Processo civil) - Brasil. 4. Justiça - Brasil.
I. Título.

09-2595.

CDU: 346

Todos os direitos reservados pelo autor.
A reprodução não autorizada por escrito, no todo ou em parte,
por quaisquer que sejam os meios, constitui violação das leis em vigor.

Este livro foi impresso nas oficinas da Gráfica Imprinta Express

A meus filhos
Fábio, Thais e Laura

“A JUSTIÇA DECIDE A VIDA DAS PESSOAS.”

Cesar Asfor Rocha, Ministro do STJ
Em 15/06/07, Discurso de posse na Corregedoria do CNJ

**“NADA DEVE SER MAIS CLARO E ACESSÍVEL QUE UMA DECISÃO
JUDICIAL BEM FUNDAMENTADA.”**

Ellen Gracie Northfleet, Ministra do STF Em 17/04/06,
Discurso de posse na Presidência do STF

SUMÁRIO

Prefácio	13
I As crises financeiras e a Justiça brasileira	15
. 2008: em Wall Street, o fim dos cassinos.....	15
. Gestão temerária que dá prejuízo ou lucro.....	18
. Sobre fósforos, gasolina e tribunais	22
. É risco!... ou a Justiça entre tornados e borboletas	25
. Câmara Especial <i>ad hoc</i> , uma alternativa.....	29
. O caráter aleatório da sentença judicial.....	30
. A perícia técnica reduz a aleatoriedade da sentença judicial.....	33
. A crise de 1999: não se sabia da missa, a metade	35
. O embate das visões na Justiça do Rio de Janeiro.....	38
. Na 6.ª Câmara Cível, o ápice do conflito	38
. A visão que corresponde às leis do risco.....	41
. Os cisnes negros da Justiça.....	43
. Os fatos são importantes, os personagens dão-lhes vida	46
II O Cenário dos acontecimentos, a Economia e o Direito	49
Capítulo 1 O cassino da época e a queda do Banco Marka	51
. De pesquisador a macroeconomista no mercado financeiro	51
. Fatos marcantes da época.....	56
. Marka Nikko Asset Management: fatos e versões	62
. As responsabilidades dos gestores e dos administradores	66
. Fundos Marka Nikko: rentabilidade e risco	67
. O fim do Banco Marka.....	68
. Esta história que vivi está ligada àquele passado.....	71

Capítulo 2 Conceitos da Economia aplicados ao Direito	73
. Conceitos básicos	73
. Variáveis aleatórias,nexo de causalidade e prova pericial.....	93
. Os riscos e os equilíbrios dos diferentes mercados.....	101
. A aplicação do princípio da responsabilidade objetiva equivale à permissão de <i>inside trading</i>	103
. Riscos que se evitam e riscos que se buscam.....	104
Capítulo 3 Os fatos da Imprensa e os fatos da Justiça	107
. A gestão decide <i>ex ante</i> e a Justiça, <i>ex post</i> dos fatos.....	107
. Nexo causal entre a gestão e a rentabilidade?.....	110
. A distorção da retro-perspectiva: a desvalorização do Real era <i>perfeitamente previsível</i> ?	113
. Informação sobre os riscos dos fundos	115
. A evidência silenciosa de Nassim Taleb.....	119
. Mais fatos, as verossimilhanças e a verdade.....	120
. A Justiça exige demonstração e prova.....	128
. As investigações da Imprensa, do Banco Central, da CPI dos Bancos e do Ministério Público.....	130
. A acusação de <i>insider</i> e a de resgates ilegais	133
III As causas das perdas dos fundos Marka Nikko	137
Capítulo 4 A crise cambial: um cisne branco, um cisne negro	139
. A lei férrea mundo do risco	139
. O regime de Bandas Cambais: 06/03/95 a 18/01/99.....	140
. As mudanças na área cambial: cisnes negros?.....	142
. Uma ótica pragmática: riscos e medida administrativa.....	146
. O limite de oscilação de preços era passível de contestação	150
. Julgamentos sob três óticas	152
. Método para calcular o valor das indenizações	153
Capítulo 5 A dimensão das perdas e o bônus ao Banco Marka	157
. Terceiro fato determinante da CPI dos Bancos.....	157
. Zeramento deveria ter ocorrido no dia 14/01/1999	158
. A autoridade do Banco Central não foi exercida	160
. Fundos Marka Nikko tiveram o maior prejuízo	162

. Duas hipóteses sobre os contratos dos fundos	163
. A CPI dos Bancos ficou devendo esclarecimentos.....	165
. R\$ 1,6 bilhão desviados do Tesouro Nacional?	166
. Quem se beneficiou com a decisão do BC?.....	170
. Aspectos técnicos complementares.....	172
IV Estudos de caso	177
Capítulo 6 As leis do risco e o Código de Defesa do Consumidor ...	179
. Os riscos da especulação financeira não se transferem	179
. Nível de riqueza do especulador e a política da Lei 8.078.....	184
. Na economia de mercado, o primado é dos meios.....	185
. Acórdão da 17.ª Câmara Cível: um mercado de consumo no 20.º andar do prédio da Academia Brasileira de Letras?	187
. Loteria, corrida de cavalos e fundos de investimento	197
. Código Civil: não há lógica em julgar pelos resultados.....	198
. Código de Defesa do Consumidor ou Código de Defesa do Consumidor, do Investidor e do Especulador?	199
. O Desembargador Paulo Horta e a Súmula 297 do STJ	201
. <i>É risco!</i> Risco de mercado, risco de oscilações de preços.....	202
Capítulo 7 Processos da 8.ª Vara Cível e a gestão da Justiça	205
. Câmara Especial, em razão de conteúdo e forma	205
. Valor cobrado não corresponde ao valor da perda	207
. A perícia técnica teria calculado o valor correto da ação	214
. Cálculo da dimensão financeira a maior: R\$ 437 mil	216
. A 6.ª Câmara e o julgamento antecipado na 8.ª Vara	218
. Decisões judiciais seguiram o enredo do autor da Ação	219
. O Acórdão <i>Samba do Crioulo Doido</i> não pode decidir a vida das pessoas	222
. O <i>conundrum</i> da Justiça do Rio de Janeiro.....	226
Epílogo As lições da crise de 1999	229
. Sugestões a um poder austero e solene.....	229
. Nas crises financeiras, um rito alternativo	230
. Um derivativo da sentença judicial: <i>Índice Ellen Gracie</i>	240

. Os insultos, os cartórios e os documentos do Judiciário	246
. Por fim, um alerta ao leitor	248
Apêndice: teoria e prática do acordo	249
1. Análise econômica do acordo	249
2. Na prática... não é bem assim	257
3. O modelo matemático e a metáfora de Daniel Dantas	272
4. Inconformismos manifestados diferentemente	274
Anexos ao Capítulo 7	277
A A demonstração de que cabia a Alberto Cacciola a prova das responsabilidades pelos recursos de terceiros	277
B Cálculo do valor da causa	280
Índice Onomástico e Temático	285

P R E F Á C I O

Este livro analisa como a Justiça do Rio de Janeiro considerou os riscos do mercado de derivativos no julgamento das ações indenizatórias originadas do caso Marka FonteCindam. Questões relacionadas à gestão da Justiça, que emergiram na análise conceitual dos processos, passaram a ser parte integrante deste estudo. A análise e as sugestões só puderam ser realizadas graças à minha experiência como economista no mercado financeiro durante quatro crises e ao fato de ter sido réu em parte das ações movidas pelos cotistas dos fundos Marka Nikko. Minha história pessoal, portanto, compõe o relato, mas apenas na medida do necessário para o conhecimento dos fatos.

As decisões judiciais, objeto do estudo, foram proferidas em ações ajuizadas por clientes do Banco Marka, distribuídas em 20 varas cíveis. Estiveram envolvidos 20 juízes titulares e 62 desembargadores, além de vários juízes substitutos. As decisões se estenderam por mais de oito anos, em primeira e segunda instâncias, mas a maioria delas ocorreu em 2007 e no primeiro semestre de 2008. Portanto, são atuais; e sua análise traz luz à compreensão da crise de 2008 e às controvérsias que dela se derivarão.

Com base em fatos documentados, ocorridos entre 13/01 e 20/01 do ano de 1999, identifico as causas das perdas dos fundos Marka Nikko em duas fases distintas: de 13/01 a 14/01; e de 15/01 a 20/01. Demonstro que as decisões relativas à transação entre o Banco Central e o Banco Marka tornaram o caso mais complexo e estão associadas às perdas ocorridas na segunda fase.

Dentre as 28 ações cíveis, escolhi duas para maior aprofundamento. Uma, pela relevância conceitual da sentença e do acórdão;

a outra, por ter sido a que concentrou grande número de questões relativas à gestão da Justiça. A partir do primeiro estudo, cotejo as óticas sob as quais a Justiça julgou as ações e identifico a qual delas correspondem as leis da economia de mercado. As sugestões resultaram do estudo da totalidade das decisões.

Esta é a estrutura do livro: na Parte I, apresento as características comuns a todas as crises financeiras, a atitude dos governos, os recursos à Justiça, uma amostra dos fatos e dos assuntos tratados no livro, e a aparição do *Cisne Negro* na sentença Judicial; na Parte II, faço um resumo do cenário da crise cambial de 1999, e apresento os principais conceitos do mundo do risco e dos fundos de investimento úteis à Justiça; na Parte III, identifico as causas das perdas dos fundos Marka Nikko, o valor do bônus da transação do Banco Central com o Banco Marka, os beneficiários e as implicações nas perdas dos fundos Marka Nikko; na Parte IV, realizo os dois estudos de caso; no Epílogo, apresento as lições da experiência para o futuro; no Apêndice, desenvolvo um modelo para determinar o preço da ação para conciliação e relato uma experiência de acordo; no Anexo ao Capítulo 7 demonstro a quem cabe a responsabilidade pelos recursos dos cotistas e apresento o cálculo do valor da ação, ambos com o caso real objeto do segundo estudo de caso.

Agradeço a Letícia Malard, professora titular emérita de Letras da Universidade Federal de Minas Gerais, pela revisão de duas versões dos originais deste livro.

Agradeço a Martha Mayer, observadora atenta à maioria dos episódios, pelo incentivo para escrever e publicar o livro e pelas valiosas sugestões às versões preliminares.