

# **III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI**

**DIREITO CIVIL CONTEMPORÂNEO**

**CAIO AUGUSTO SOUZA LARA**

**FRANCISCO CARDOZO OLIVEIRA**

**JOSÉ QUERINO TAVARES NETO**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

#### **Diretoria - CONPEDI**

**Presidente** - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

**Diretora Executiva** - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

**Vice-presidente Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

**Vice-presidente Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

**Vice-presidente Sudeste** - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

**Vice-presidente Nordeste** - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

#### **Representante Discente:**

Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

#### **Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

#### **Secretarias**

#### **Relações Institucionais:**

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

#### **Comunicação:**

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

#### **Relações Internacionais para o Continente Americano:**

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

#### **Relações Internacionais para os demais Continentes:**

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

#### **Eventos:**

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

**Membro Nato** - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

---

D597

Direito civil contemporâneo [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Caio Augusto Souza Lara; Francisco Cardozo Oliveira; José Querino Tavares Neto – Florianópolis: CONPEDI, 2021.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-340-5

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Saúde: segurança humana para a democracia

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito civil. 3. Contemporâneo. III Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2021 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



## III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

### DIREITO CIVIL CONTEMPORÂNEO

---

#### **Apresentação**

O livro que está sendo publicado resulta de coletânea dos trabalhos aprovados e apresentados em 25 de junho de 2021, no Grupo de Trabalho DIREITO CIVIL CONTEMPORÂNEO, do III Evento Virtual do Conpedi, coordenado pelos Profs. Drs. Caio Augusto Souza Lara (DOM HELDER CÂMARA), Francisco Cardozo Oliveira (UNICURITIBA) e José Quirino Tavares Neto (UFG). Os textos integrantes do livro compreendem quatro eixos; o primeiro deles voltado para questões relacionadas a contratualidade, manifestação da vontade de tutela dos direitos de personalidade; o segundo, reúne textos que tratam de questões relacionadas a responsabilidade civil e fundamentos do direito privado; o terceiro, agrupa textos que tratam de direitos reais e proteção de vulneráveis; e, finalmente, o quarto eixo está voltado para o direito de família e da criança e do adolescente.

No primeiro eixo, merece destaque o caráter inovador da pesquisa relacionada a prestação de serviços de lutadores de MMA, em termos de proteção de lutadores em face da organização de eventos. É necessário destacar também que, neste eixo, os textos enfrentam questões relacionadas a teorias da justiça, limites da economia capitalista e formas de representação. No segundo eixo, o destaque fica com a questão relativa a inteligência artificial e seus reflexos no direito. Também se revela importante a reflexão em torno dos fundamentos do direito privado que devem dar conta dos paradoxos da atualidade, no sentido de tutelar interesse de pessoas que titularizam direitos e de pessoas que não tem acesso a direitos. As análises elaboradas conduzem a refletir sobre a funcionalização do direito civil na relação entre justiça corretiva e justiça social.

No terceiro eixo, emerge a questão da proteção da gestante em situação de rua, de modo a assegurar a dignidade da pessoa humana. Também ganha destaque a importância do registro público que, para além da titularidade proprietária, pode ampliar efeitos incorporando também o registro de direitos de proteção dos animais.

No quarto e último eixo o destaque fica por conta dos desdobramentos das várias formas de família, especificamente as questões relacionadas ao poliamor.

A leitura dos textos se justifica dado o potencial que o livro contempla de inúmeras possibilidades de ampliação de horizontes para pesquisadores, estudantes do direito e para todas e todas comprometidos (as) com o saber jurídico capaz de assegurar vida digna no mundo.

**FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FDIC): ALCANCE DO INSTITUTO NA PERSPECTIVA DA ERA DO ACESSO E SEUS EFEITOS NA APROPRIAÇÃO DE COISAS**

**INVESTMENT FUND IN CREDIT RIGHTS: THE REACH OF THE INSTITUTE FROM THE PERSPECTIVE OF THE ACCESS ERA AND ITS EFFECTS ON THE APPROPRIATION OF THINGS**

**Arick Mendes da Silveira Gomes** <sup>1</sup>  
**Francisco Cardozo Oliveira** <sup>2</sup>

**Resumo**

O estudo objetiva analisar a relação entre securitização de recebíveis e o que se convencionou chamar de era do acesso, que implica uma passagem na apropriação de bens, em que a titularização da propriedade perde espaço para a experiência de prestação de serviços. Mediante metodologia indutiva, aborda-se contexto socioeconômico da era do acesso e o panorama da prestação de serviços privados. Observa-se o instituto dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios. A securitização de recebíveis ligados a prestação de serviços se mostra vantajosa para captação de recurso, cabendo à CVM se manter atenta às necessidades de regulamentação.

**Palavras-chave:** Securitização, Fundo de investimento em direito creditório (fidc), Era do acesso, Formas de apropriação, Mercado de crédito

**Abstract/Resumen/Résumé**

The study aims to analyze the relationship between securitization of receivables and the era of access, which implies a passage in the appropriation of assets, in which the securitization of property loses space for the experience of providing services. Through an inductive methodology, the socioeconomic context of the access era is approached, as well as the panorama of the provision of private services. Observes the Investment Funds in Credit Rights. The securitization of receivables related to the provision of services has proved to be advantageous for fundraising, and the CVM is responsible for keeping an eye on the regulatory needs.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** Securitization, Investment fund in credit rights, Access era, Forms of appropriation, Credit market

---

<sup>1</sup> Mestrando em Direito — UNICURITIBA. Graduado em Direito — UNICURITIBA. Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-5985-3305> Lattes: <http://lattes.cnpq.br/4906476356842688> e-mail: [arick.mendes@icloud.com](mailto:arick.mendes@icloud.com)

<sup>2</sup> Doutor em direito pela UFPR, Professor do PPGD do UNICURITIBA e Juiz de Direito TJPR. Orcid: <https://orcid.org/0000-0002-9440-019X> Lattes: <http://lattes.cnpq.br/8673496012113467>

## 1. INTRODUÇÃO

No ano de 1977, em entrevista concedida à coluna *Heard on the Street*, do *Wall Street Journal*, ao explicar a mecânica das operações do banco de investimentos *Salomon Brothers*, por meio de titularização de recebíveis, o executivo do banco, Lewis Ranieri, cunhou o termo securitização (*securitization*, na língua original).

A operação financeira criada objetiva titularizar recebíveis lastreados em negócio jurídico subjacente, facilitando a captação de recursos, produzindo indicadores de balanço patrimonial saudável, mitigação de risco, dentre outros fatores, veio influenciar a prática financeira e comercial dos Estados Unidos da América e, posteriormente, de boa parte do mundo.

No Brasil, em que pese a existência anterior de operações com traços de securitização, o instituto da securitização propriamente dito começou a ser regulamentado na década de 1990, mais especificamente no ano de 1997, com a Lei nº 9.514/1997, que dispõe sobre a securitização de créditos imobiliários. Posteriormente, em 29 de novembro de 2001, com a resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, criou-se o Fundo de Investimento em Direitos creditórios.

O cenário do mercado de crédito imobiliário está nas raízes do instituto da securitização. A obtenção de crédito para a aquisição da propriedade pautava a ideologia social da época; ser proprietário simbolizava os ideais de liberdade individual, independência e uma extensão de virtudes do dono à coisa. Todavia, o século XXI vem alterando, paulatinamente, paradigmas até então socialmente enraizados. Atualmente, com os mercados abrindo espaço para as redes digitais e para os avanços tecnológicos permitiu-se acesso de todos a todos o tempo todo; as pessoas deixam de lado a busca incessante pela aquisição da propriedade das coisas e buscam a urgência do acesso, qualidade de vida, experiências e aprendizado. Todos almejam não somente o acesso, mas o acesso rápido, compartilhado, de qualidade e que lhes permitam vivenciar experiências.

Em face desse contexto social e econômico, coloca-se o seguinte problema de pesquisa: em que medida as alterações sociais observadas na era do acesso influenciam a regulação jurídica de ferramentas securitizadoras de créditos?

Para enfrentar o problema proposto, primeiramente, será abordado o instituto da securitização e seus reflexos no instituto da propriedade, observando suas origens, influências e características no cenário socioeconômico em que surgiu e passou a ser utilizada como ferramenta viabilizadora de acesso a crédito.

Em seguida, será feita análise acerca das alterações sociais na relação com as formas de compreensão da propriedade, no contexto da era do acesso, e suas demandas por atividades de prestação de serviços.

Por fim, será feita a análise da ferramenta securitizadora denominada Fundo de Investimento em Direitos Creditórios — FIDC — de modo compreender o cenário de regulação e de aplicação do instituto no contexto social e econômico da realidade brasileira.

Utiliza-se de metodologia dedutiva com apoio em pesquisa bibliográfica e documental.

## **2. O INSTITUTO DA SECURITIZAÇÃO NOS EUA E NO BRASIL**

A utilização do termo securitização (do inglês *securitization*) se deu em 1977, e é atribuída, por Kendal e Fishman (2000, *apud* LANZ, COSTA, PERUFO, GAUDIOSO, p. 315) a Lewis Ranieri, à época, vice-presidente do banco de investimentos *Salomon Brothers*, que teria utilizado o termo em uma entrevista ao *The Wall Street Journal*. Oioli (2020, prefácio) pontua que “na época, Ranieri cunhou esse neologismo por falta de uma palavra que pudesse concatenar a estrutura da operação em que estava envolvido”.

Para Kothari (2006, p. 109), a mecânica da operação de securitização de recebíveis vai ao encontro da estrutura hipotecária da Dinamarca e Alemanha encontrada há mais de 200 anos. Em que pese tais argumentações, Ribeiro Júnior (2020), pontua que a estrutura dinamarquesa “consistia em títulos de emissão exclusiva de associações de crédito hipotecário, que conferiam ao seu titular o direito de, em caso de falência da instituição emissora, acessar o patrimônio desta antes dos demais credores[...]”. Desse modo, o autor entende que as estruturas financeiras dos mercados da Dinamarca e Alemanha não podem ser reconhecidos como origem da securitização, “mas como uma forma sofisticada de financiamento garantido por recebíveis.” (RIBEIRO JÚNIOR, 2020).

Oioli (2020, prefácio) define o instituto, partindo do ponto de vista econômico no seguinte sentido:

[...] técnica cujo propósito é a emissão de títulos ou valores mobiliários lastreados em créditos, visando proporcionar investimento e financiamento. Dessa forma é possível antecipar o recebimento de créditos, havendo, claro, uma taxa de desconto no recebimento antecipado de tais recursos pelo cedente”.

O termo securitização (em inglês, *securitization*) advém do inglês *security*. Gaggini (2003, p. 21-22 *apud* RIBEIRO JÚNIOR, 2020) esclarece que o termo significa:

[...] toda nota, ação, ação em tesouraria, obrigação, debênture, comprovante de dívida, certificado de direito em todo tipo de contrato de participação de lucro, certificado de depósitos em garantia, parte beneficiária, boletim de subscrição, ação transferível, contrato de investimento, certificado de transferência de direito de voto, certificado de depósito de títulos, co-propriedade de direitos minerários e petrolíferos, e, de uma maneira geral, todo instrumento e ou direito comumente conhecido como *security*, ou ainda todo certificado de participação ou interesse, permanente ou temporário, recibo, garantia, direito à subscrição e opção referente aos títulos e valores mobiliários acima mencionados. (GAGGINI, 2003, p. 21-22 *apud* RIBEIRO JÚNIOR, 2020, tradução livre).<sup>1</sup>

A operacionalização do instituto da securitização ocorreu pela primeira vez nos Estados Unidos da América, tendo por objeto os chamados *mortgage-backed securities (MBS)*. Trata-se de títulos emitidos e que têm como lastro os créditos garantidos por hipoteca de imóveis (RIBEIRO JÚNIOR, 2020). O instituto da securitização surge no seguinte cenário:

Havia uma preocupação crescente de que as pessoas acordassem um dia e descobrissem que não havia dinheiro para hipotecas disponíveis. Não era uma questão de custo de fundos. Era uma questão de disponibilidade de fundos. As forças demográficas criaram uma demanda por fundos maior do que a capacidade das economias em atrair capital e aumentar seus balanços. Wall Street tentou atender essa demanda iminente apresentando uma fonte alternativa de fundos. (RANIERI, 2000, p. 32, tradução livre)<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> No original: *The term security means any note, stock bond, debenture, evidence of indebtedness, certificate of interest or participation in any profit-sharing agreement, collateral-trust certificate, preorganization certificate or subscription, transferable share, investment contract, voting-trust certificate, certificate of deposit for a security, fractional undivided interest in oil, gas or other mineral rights, any put, call, straddle, option or privilege on any security, certificate of deposit, or group or index of securities (including any interest therein or based on the value thereof), or any put, call, straddle, option, or privilege entered into on a national securities exchange relating to foreign currency, or, in general, any interest or instrument commonly known as a “security”, or any certificate of interest or participation in, temporary or interim certificate, for receipt for, guarantee of, or warrant or right to subscribe or purchase, any of the foregoing.*

<sup>2</sup> No original: *there was a growing concern that people would wake up one day and find out that there was no mortgage money available. It was not an issue of the cost of funds. It was an issue of the availability of funds. The demographic forces were going to create a demand for funds greater than the ability of the thrifts to attract capital and grow their balance sheets. Wall Street attempted to address this impending demand by coming up with an alternative source of funds.*



No Brasil, em que pese a previsão legal ter se dado com a Lei nº 9.514/1997, o contexto histórico que trouxe a necessidade de sua criação remete à falta de mecanismos de financiamento privado de longo prazo; o financiamento ofertado pelos bancos não supria as necessidades. Boa parte dos financiamentos eram concedidos pelo BNDES, de modo que foi preciso “buscar alternativas para o financiamento de atividades que não o financiamento bancário, [...] estatal, ou [...] pela necessidade de as instituições financeiras se capitalizarem para diminuir a escassez de recursos [...]” (AVELINO, 2014, p. 14).

Com a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 1.834, de 26 de junho de 1991, conforme art. 1º, passou-se a “facultar a captação de recursos no mercado externo, com o estabelecimento de vínculo a exportações da própria tomadora, de sua controladora, de suas controladas, ou de outras empresas que tenham a mesma controladora” (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 1991). Ribeiro Júnior (2020) esclarece que esse dispositivo permitiu que as empresas brasileiras fizessem uso do mecanismo de securitização de recebíveis lastreados em negócios jurídicos subjacentes advindos de exportações, para captação financeira com investidores estrangeiros. O procedimento da securitização de exportações consistiria na,

[...] emissão de títulos lastreada em ativo específico, ou seja, créditos oriundos da exportação de bens. A emissão dos valores mobiliários ocorre no mercado internacional, cujo lastro são os recebíveis das vendas feitas ao exterior com o acerto de pagamento futuro” (NAJJARIAN, 2010, p. 152).

Os estudiosos fazem menção, também, à possibilidade de a inauguração do instituto da securitização ter se dado com as debêntures emitidas pelo Mesbla Trust de Recebíveis de Cartão de Crédito S.A. A loja de departamento tinha dificuldades na obtenção de financiamento bancário, em virtude de difícil situação econômica. Desse modo, constituiu-se um *Trust* e a loja cedia os seus recebíveis de venda a prazo, capitalizando-se com a comercialização do título lastreado nesses recebíveis (GAGGINI, 2003, p. 38). Tal operação permitiu que, mesmo com a falência da Mesbla, houvesse o pagamento integral das debêntures aos credores (CHAVES, 2006, p. 29-35)

Em que pese Ribeiro Júnior (2020) defender o fato de que a securitização no Brasil e nos Estados Unidos nasceram em contextos muito distintos — fator pelo qual Chaves (2006,

p. 29-30) entende como explicação para menor sucesso do instituto da securitização no Brasil, se comparado à realidade norte americana — Avelino (2014, p. 27) pondera que “precisamente em 1997 o instituto da securitização passou a ser positivado” enfatizando, nesse sentido, que a realidade brasileira permitia operações financeiras securitizadas.

Na Lei nº 9.514/1997 a securitização está atrelada ao Sistema de Financiamento Imobiliário. No artigo 8º do referido diploma legal, conceitua-se o instituto da securitização de créditos imobiliários como:

Art. 8º A securitização de créditos imobiliários é a operação pela qual tais créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Créditos, lavrado por uma companhia securitizadora, do qual constarão os seguintes elementos: I - a identificação do devedor e o valor nominal de cada crédito que lastreie a emissão, com a individualização do imóvel a que esteja vinculado e a indicação do Cartório de Registro de Imóveis em que esteja registrado e respectiva matrícula, bem como a indicação do ato pelo qual o crédito foi cedido; II - a identificação dos títulos emitidos; III - a constituição de outras garantias de resgate dos títulos da série emitida, se for o caso. Parágrafo único. Será permitida a securitização de créditos oriundos da alienação de unidades em edificação sob regime de incorporação nos moldes da Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964. (BRASIL, 1997)

A securitização objetivou permitir a titularização de créditos imobiliários (conforme Lei nº 9.514/1997); em 2004, entrou em vigor a Lei 11.076/2004, que dispõe, entre outras temáticas, da possibilidade de securitização de créditos advindos do agronegócio, chamados de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA). O Art. 40 da referida Lei segue os moldes do dispositivo legal que trata dos créditos imobiliários, e preconiza que:

“A securitização de direitos creditórios do agronegócio é a operação pela qual tais direitos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Direitos Creditórios, emitido por uma companhia securitizadora [...]” (BRASIL, 2004).

Ao analisar em que consistia o principal objeto da securitização, observa-se grande relevância do mercado imobiliário. Levando tal fato em consideração e traçando um paralelo com o instituto da securitização no Brasil, pode-se perceber certa semelhança entre os institutos, já que positividade do instituto é atribuída à legislação que trata do Sistema Financeiro Imobiliário.

Assim, pode-se afirmar que a essência da positividade do instituto da securitização se localiza no mercado imobiliário, tanto nos Estados Unidos da América quanto no Brasil. Todavia, a maior sofisticação na operacionalização da mecânica securitizadora do mercado

norte americano, em detrimento do brasileiro, pode ser atribuída ao fato de a utilização do instituto pelos brasileiros, em seus primórdios, se deu como operação privada e lastreada em recebíveis de cartões de crédito de lojas de varejo (CHAVES, 2006, *apud* RIBEIRO JÚNIOR, 2020), diferentemente do cenário norte americano, que se pautou no financiamento habitacional apoiado por agências governamentais (RIBEIRO JÚNIOR, 2020).

Embora a securitização tenha surgido no contexto de operação de crédito no mercado imobiliário, com o passar do tempo, contudo, as transformações no mundo, e a redução do protagonismo da propriedade de coisas, exigem verificar até que ponto o instituto pode ser capaz de prover crédito em um contexto de mercado de prestação de serviços, em que o acesso substitui, paulatinamente, a titularidade proprietária.

### **3. A ERA DO ACESSO E SEUS REFLEXOS NA APROPRIAÇÃO PROPRIETÁRIA DE COISAS**

A noção do instituto da posse e propriedade é essencial para compreensão das relações socioeconômicas. Por meio de breve reconstrução histórica, verifica-se que a passagem da Idade Média para a Idade Moderna representou, nesse sentido, grandes quebras de paradigmas.

Grossi (2006, p. 8) esclarece que a sociedade da Alta Idade Média estava baseada no instituto da posse, de modo que a busca por efetividade era a essência desse período. Ademais, segundo Hobbes (2004, p. 11):

Seria difícil falar em propriedade durante a Idade Média. Sobre uma mesma terra, por exemplo, vários tem direitos. Um deles é o que estaria mais perto de ser o que hoje chamamos de seu proprietário: um homem livre, que a adquiriu por herança ou compra. Mas acima dele, está o seu senhor — ou mesmo, uma hierarquia de senhores — cada um dos quais tem certos direitos sobre o bem.

Contudo, após a mudança do sistema de produção medieval para um sistema de mercado moderno, houve necessidade de construção de um novo regime jurídico que se pautasse na apropriação de bens. Desse modo “a propriedade moderna tem seu traço distintivo mais marcante em relação à propriedade medieval justamente no conceito de individualidade, na exclusividade da relação de pertencimento da coisa”. (GUILHERMINO, 2018, p. 45)

Na modernidade, muito em razão do racionalismo iluminista, concebeu-se socialmente “o perfil de homem livre, dotado de autonomia e que realiza seus anseios humanos na condição de proprietário. A ciência firmava a concepção de que o homem era a medida de todas as coisas e o ‘ter’ era o catalizador da felicidade”. (GUILHERMINO, 2018, p. 48) Nesse sentido, Rifkin (2001, p. 4) questiona e esclarece:

Quem já não defendeu apaixonadamente as virtudes da propriedade e dos mercados alguma vez? As ideias sobre a liberdade individual, direitos inalienáveis e o contrato social são um produto da imaginação dessa convenção social indivisível e essencial.

Ao tratar da temática da propriedade de natureza privada e individual, OLIVEIRA (2006, p. 129) sintetiza o seguinte:

O instituto da propriedade de natureza privada e individual, introduzido no ordenamento jurídico, e que de certo modo consolida os postulados da modernidade no direito, resultou de alterações nas relações de produção. O modo de produção feudal foi substituído pelo modo de produção capitalista, baseado na propriedade privada dos meios de produção, inclusive da terra, e no contrato.

Consolidado o cenário moderno de mercado, a realidade socioeconômica vem sofrendo fortes alterações, notadamente em razão da evolução tecnológica:

Tais tecnologias nos fazem testemunhas de mudanças profundas, pelo surgimento de novos negócios, reformulação da produção, do consumo, do modo como trabalhamos e nos comunicamos remodelando o contexto econômico, social, cultural e humano em que vivemos (ZIPPERER, 2019, p. 34).

Essas mudanças têm gerado maneiras de ver e pensar o mundo de forma mais dinâmica. A noção de propriedade tem deixado cada vez mais espaço à noção de posse — viabilizada pelo acesso. RIFKIN (2001, p. 4), ao teorizar sobre a “era do acesso”, observa que “na nova era, os mercados estão cedendo lugar às redes, e a noção de propriedade está sendo substituída rapidamente pelo acesso”.

No âmbito comercial, atribui-se sucesso comercial ao estabelecimento de relações de longo prazo, e não mais às trocas individuais de bens. RIFKIN (2001, p. 5) coloca sob foco a relação mais próxima entre bens e serviços da seguinte maneira:

Enquanto na maior parte da Era Industrial a ênfase era em vender bens e dar garantias de serviços aos produtos gratuitamente como incentivo de compra, agora as relações entre bens e serviços estão se invertendo. Um número crescente de

empresas entrega gratuitamente seus produtos, na esperança de iniciar relacionamentos de serviço de longo prazo com seus clientes.

Defende-se a perspectiva na qual “vendedores e compradores são substituídos pelos fornecedores e usuários, e praticamente tudo é acessado” (RIFKIN, 2001, p. 5). Na economia digital busca-se tratar cada vez mais a forma pela qual os clientes são atendidos. Não se trata apenas de entregar um produto ou serviço ao cliente, mas a entrega de uma experiência como um todo (SCHWAB, 2019)

Os consumidores, vistos sob a ótica da era do acesso, optam cada vez mais pelo uso em detrimento da propriedade quando se trata de bens de preço mais elevado, como é o caso de aparelhos, automóveis e casas. Para tais bens, a dinâmica vem se transformando, de anteriores aquisições por meio de contratos de compra e venda, para viabilização do acesso, com contratos de *leasing*, aluguéis, associações e demais condições de serviços ofertadas (RIFKIN, 2001, p. 5). É Nesse cenário que surge o conceito de ‘Gig Economy’, que se caracteriza como,

[...] símbolo da maneira como o trabalho está mudando. O termo se refere ao aumento de contratos de curto prazo em vez de empregos permanentes ou estáveis. Foi elogiado por muitos por oferecer mais flexibilidade para trabalhadores, empregadores e clientes, em vez da natureza sufocante de alguns contratos de trabalho tradicionais. Os empregadores podem escolher quando e como desejam contratar trabalhadores. Clientes e consumidores podem colher os benefícios dessa flexibilidade: conseguir entrega de comida rapidamente, contratar um desenvolvedor de web e pedir um taxi sob demanda nunca foi tão fácil. Os trabalhadores podem supostamente escolher o que fazer, como, quando, onde e para quem. Muitos conseguem encontrar empregos e rendimentos antes difíceis de obter (WOODCOCK; GRAHAM, 2020, p. 11, tradução livre)<sup>3</sup>.

Schwab (2019) afirma que na era digital, o que se busca é o uso e o acesso, de modo que é necessário refinar produtos e experiências, com o desenvolvimento de ajustes a todo momento para que não perder a interação humana como cerne de todo esse processo. Tal realidade permite, inclusive, a criação de institutos como a relação de multiterceirização, também conhecido pela terminologia *Crowdsourcing*, caracterizado pelo fenômeno de:

---

<sup>3</sup> No original: *The rise of the 'gig economy' has become symbolic of the way that work is changing. The term refers to the increase in short-term contracts rather than permanent or stable jobs. It has been touted by many as offering much greater flexibility for workers, employers and customers, rather than the stifling nature of some traditional employment contracts. Employers can choose when and how they want to hire workers. And clients and customers can reap the benefits of this flexibility: getting food delivery quickly, hiring a web developer and ordering a taxi on demand has never been easier. Workers can supposedly choose what to do, how, when, where and for whom. Many are able to find jobs and income previously hard to obtain.*

[...] terceirizar uma atividade a um trabalhador pessoa física inserido em um grupo de pessoas indefinido conectados a uma mesma plataforma virtual, sob a forma de uma chamada aberta, em uma relação triangular intermediada de forma *on-line* por esta plataforma que visa o contato direto entre trabalhador e requerente, sendo esta relação de natureza onerosa e descontínua, realizada com contato pessoal ou de forma virtual (ZIPPERER, 2019, p. 159).

Em razão das alterações sociais que dão origem a termos como “era do acesso” (RIFKIN, 2001); “quarta revolução industrial” (SCHWAB, 2019), “economia compartilhada” (ZIPPERER, 2019), entre outros termos, percebe-se que nessa nova era, o acesso é almejado a todo tempo, em detrimento da propriedade, “e experiências culturais que alimentam a existência psicológica de uma pessoa torna-se tão importante quanto manter as posses” (RIFKIN, 2001, p. 7).

Inclusive, Schwab (2019) salienta o fato de que, nesse cenário, a “internet das coisas” permitirá que tudo poderá ser conectado a uma rede de comunicação que se encontra em toda parte. A noção de prestação e consumo de bens e serviços facilitados, sob a ótica da economia sob demanda na atualidade, “gera uma questão fundamental: o que vale a pena possuir — a plataforma ou o ativo subjacente?” (SCHWAB, 2019). Nesse sentido, Goodwin (2015) fez as seguintes ponderações:

O *Uber*, a maior empresa de táxis do mundo, não possui sequer um veículo. O *Facebook*, o proprietário de mídia mais popular do mundo, não cria nenhum conteúdo. *Alibaba*, o varejista mais valioso, não possui estoques. E o *Airbnb*, o maior provedor de hospedagem do mundo, não possui sequer um imóvel.

Verifica-se, portanto, forte tendência social à busca pelo acesso, e não mais pela propriedade, observando-se, em segundo momento, o surgimento de uma economia de serviços, sendo a prestação de serviços a propulsora do capitalismo. A esse respeito Rifkin (2001, p. 69) observa que:

Embora os “serviços” sejam uma categoria um pouco volúvel, fugaz e aberta a uma variedade de interpretações diferentes, geralmente incluem atividades econômicas que não são produtos ou construção, são transitórios, são consumidos no momento em que são produzidos e fornecem um valor intangível. [...] Eles incluem o trabalho profissional (jurídico, contábil e de consultoria) o comércio de varejo e atacado, transportes, comunicações, assistência médica, creches, cuidados de idosos, atividade paga de entretenimento e lazer e programas sociais do governo.

E complementa afirmando que

[...] serviços não se qualificam como propriedade. São imateriais e intangíveis. São executados, e não produzidos. Existem apenas no momento em que são oferecidos. Não podem ser guardados, acumulados ou herdados. Enquanto os produtos são comprados, os serviços são disponibilizados. Em uma economia de serviços é o tempo humano que está sendo transformado em *commodity*, e não lugares ou coisas. Os serviços sempre invocam um ser humano e uma coisa. (RIFKIN, 2001, p. 70)

Seguindo a tendência supracitada, com o potencial crescimento, na era do acesso, das atividades econômicas de prestação de serviços, a Lei nº 13.874, de setembro de 2019 (conhecida como Lei da Liberdade Econômica) entrou em vigor pautada na ideia de desburocratização da atividade econômica essencial para o desenvolvimento nacional, e dispôs que é direito de toda pessoa natural ou jurídica “desenvolver atividade econômica de baixo risco, para a qual se valha exclusivamente de propriedade privada própria ou de terceiros consensuais, sem a necessidade de quaisquer atos públicos de liberação da atividade econômica” (BRASIL, 2019).

O referido diploma legal estabeleceu — no §6º do artigo 1º — que se consideram atos públicos de liberação, para fins do disposto na lei:

[...] a licença, a autorização, a concessão, a inscrição, a permissão, o alvará, o cadastro, o credenciamento, o estudo, o plano, o registro e os demais atos exigidos, sob qualquer denominação, por órgão ou entidade da administração pública na aplicação de legislação como condição para o exercício de atividade econômica, inclusive o início, a continuação e o fim para a instalação, a construção, a operação, a produção, o funcionamento, o uso, o exercício ou a realização, no âmbito público ou privado, de atividade, serviço, estabelecimento, profissão, instalação, operação, produto, equipamento, veículo, edificação e outros (BRASIL, 2019).

Ainda sobre a normativa que toca à prestação de serviços, o legislador se mostrou atento à volatilidade das atividades econômicas de prestação de serviço inseridas em uma realidade socioeconômica de aceleradas mutações e dinâmica cada vez mais utilitária, focada no acesso em detrimento da propriedade. Percebe-se tal característica na redação do artigo 3º, *caput* e inciso VI da Lei nº 13.874/2019, que preconiza ser direito de toda pessoa natural ou jurídica que atue no cenário econômico nacional:

Desenvolver, executar, operar ou comercializar novas modalidades de produtos e de serviços quando as normas infralegais se tornarem desatualizadas por força de desenvolvimento tecnológico consolidado internacionalmente, nos termos estabelecidos em regulamento, que disciplinará os requisitos para aferição da situação concreta, os procedimentos, o momento e as condições dos efeitos (BRASIL, 2019).

A previsão de parâmetro hermenêutico trazido no referido diploma legal determinou diretrizes interpretativas em favor “da liberdade econômica, da boa-fé e do respeito aos contratos, aos investimentos e à propriedade [...]” (BRASIL, 2019). Nesse sentido, OLIVEIRA (2006, p. 126) já havia ponderado que “[...] no que se refere à ordem econômica, assumem relevância os princípios da livre iniciativa e da valorização do trabalho que constituem o fundamento da atividade econômica, conforme o disposto no artigo 170 da Constituição”.

Levando em consideração as ponderações de Rifkin (2001, p. 70) no sentido de que o acesso, afastando-se da noção de propriedade e voltando-se para a prestação de serviços, bem como o alerta dele de que "Precisamos repensar o contrato social do começo ao fim se quisermos lidar seriamente com os impactos de um mundo baseado mais no acesso que na propriedade" (RIFKIN, 2001, p. 70), faz-se necessário avaliar o modo como o instituto da securitização pode ser utilizado na realidade socioeconômica de uma potencial era do acesso, no contexto da realidade brasileira.

#### **4. O FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS — FIDC COMO INSTRUMENTO DE VIABILIDADE DA SECURITIZAÇÃO NO BRASIL**

Os fundos de investimentos em direito creditório (FIDC) são conceituados como uma comunhão de recursos, que obrigatoriamente deve destinar, no mínimo, 50% de seu patrimônio líquido para a realização de operações de aquisição de direitos creditórios — ou recebíveis (ANBIMA, 2015). É possível definir o direito creditório derivados de operações comerciais e que são objeto dos FIDCs como:

[...] representantes dos créditos que uma empresa tem a receber dos seus clientes. Encaixam-se nesse grupo: cheques, duplicatas, parcelas de cartão de crédito, financiamento de veículos, financiamento imobiliário, crédito consignado, empréstimos a pessoa física e jurídica, contratos de aluguéis, etc (MACHADO, 2020, p. 35).

Cita-se como exemplo de ativos que poderão fazer parte de um FIDC como sendo os “créditos originados de transações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, na forma de recebíveis [...]” (B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2017).



A classificação dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios se dá em: (i) fundos abertos, nos quais a entrada para novos investidores — desde que sejam profissionais ou qualificados — é livre até que se atinja o limite estipulado pelo gestor do fundo e “os cotistas podem solicitar a qualquer momento o resgate das suas cotas, respeitando a carência para resgate, definida de acordo com a política de investimento de cada fundo e registrada no seu regulamento” (MACHADO, 2020, p. 35); e (ii) fundos fechados, caracterizados como aqueles em que “os cotistas somente podem resgatar suas cotas após o prazo de duração do fundo; quando houver um cronograma de amortização de cotas prevista no regulamento; ou no caso em que ocorrer a liquidação antecipada do fundo” (MACHADO, 2020, p. 35).

Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios foram positivados no cenário nacional com a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 2.907, de 29 de novembro de 2001 e, logo em seguida, foram regulamentados pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 356, de 17 de dezembro de 2001.

A Instrução CVM 356 define os direitos creditórios como:

Os direitos e títulos representativos de crédito, originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, e os *warrants*, contratos e títulos referidos no §8º do art. 40 desta instrução (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2001).

De acordo com a Anbima (2015) antes do ano de 2001 — período no qual os FIDCs foram criados — operações de securitização que fossem efetuadas fora das companhias securitizadoras traziam diversas exigências, dentre elas, a criação de uma sociedade anônima. Tal fato se verificava com a criação das chamadas Sociedades com Propósito Específico (SPEs). Os custos para operacionalizar tal operação se mostravam elevados, haja vista a necessidade de pagamentos de tributos como PIS, Cofins, IRPJ e CSLL.

Como os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios não possuem personalidade jurídica, de plano, pode-se observar uma das grandes vantagens desse instrumento de securitização, que se traduz no fato de atuarem “como se fossem uma SPE, são beneficiados pela segregação do patrimônio, ou seja, o patrimônio líquido dos fundos fica isolado do patrimônio da empresa cedente dos créditos, o que representa maior segurança para o investidor, no caso de falência” (ANBIMA, 2015).

Outra vantagem desse mecanismo de titularização de direitos creditórios, sob a perspectiva do cedente para fins de captação financeira, é verificada no fato de que “esses ativos podem ser originados por diferentes setores da economia, que utilizam a securitização por meio do FIDC como fonte alternativa de recursos e instrumento de desintermediação financeira” (ANBIMA, 2015).

No que concerne às vantagens da securitização por meio de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios analisados sob a perspectiva das empresas, Machado (2020, p. 46-49) lista, inicialmente, a redução de custo de captação de recursos, uma vez que, na securitização de recebíveis, por meio de FIDC ou não, a carteira de recebíveis e o patrimônio da empresa são tratados de forma separada, ou seja, “o *rating* aplicado na carteira de crédito cedida ao FIDC passa a ser melhor que o *rating* da empresa, e pelo fato do prêmio de risco da operação estar fortemente relacionado com essa variável, a empresa consegue obter uma taxa de juros inferior” [...] (MACHADO, 2020, p. 46). Outrossim, os custos relativos à intermediação financeira se mostram reduzidos em razão do fato de que, por meio da securitização, as empresas acessam o mercado de capitais de maneira direta, sem a necessidade de tomada de recursos em banco comercial.

No que concerne à redução de custos na captação de recursos, também se faz ressaltar as vantagens tributárias. Uma vez que se trata de fundo de investimento, o FIDC não é detentor de personalidade jurídica própria e, por tal motivo, não se classifica como contribuinte (CRUZ; BISPO, 2008). Desse modo, a única incidência que se dá é o Imposto de Renda ao investidor Pessoa Física. A alíquota deste imposto varia de 22,5% a 15%, a depender do momento em que o investidor resgata as suas cotas e do “enquadramento do fundo como longo prazo” (MACHADO, 2020, p. 47). Salienta-se que há “tratamento diferenciado para os fundos de investimento classificados como ‘curto prazo’ ou ‘longo prazo’, conforme o prazo médio da respectiva carteira seja inferior ou superior a 365 dias” (ANBIMA, 2015). Para os FIDCs abertos:

[...] no caso dos fundos classificados como “curto prazo”, os rendimentos auferidos nas aplicações com prazo de até seis meses sujeitam-se ao imposto de renda à alíquota de 22,5%, e de 20% nas aplicações superiores a esse prazo. Além disso, independentemente da ocorrência de resgates, há incidência de tributação semestral no final dos meses de maio e novembro (come-cotas) à alíquota de 20%, sendo aplicada alíquota complementar de 2,5%, caso o efetivo resgate ocorra em prazo inferior a seis meses contados do início da aplicação. A tributação dos fundos classificados como “longo prazo” segue a mesma sistemática, porém com alíquotas variando de 22,5% até 15%, esta última alíquota incidindo sobre os rendimentos de

aplicações com prazos superiores a dois anos. Já a tributação semestral dos fundos classificados como “longo prazo” incide à alíquota de 15%, sendo aplicada alíquota complementar correspondente ao prazo decorrido entre o início da aplicação e o efetivo resgate. (ANBIMA, 2015).

Por fim, quando comparado o instituto do FIDC com a operação de desconto de duplicatas em bancos, aquele se mostra vantajoso em detrimento deste, devido a não incidência do IOF:

Essa antecipação feita em bancos gera um custo tributário (IOF) de 0,38% sobre o valor da operação + 0,0041% ao dia (limitado a 1,5%), o que torna a operação mais custosa para a empresa. Como a natureza dos FIDCs geralmente é de operações com recebíveis de curto prazo, o impacto do IOF fica representativo por conta da alíquota fixa de 0,38%. Como exemplo, numa operação cujo prazo é de 30 dias a vantagem da operação do FIDC sobre a operação bancária é cerca de 0,5%, o que é um custo relevante. (MACHADO, 2020, p. 46).

Ao analisar o mercado de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios no cenário brasileiro, Machado (2020, p. 54-59) esclarece alguns traços de desenvolvimento demonstrados por esse instrumento de securitização, a depender do cenário econômico vivido no país. Verifica-se que, da sua criação (2001) até 2003, existiam apenas sete fundos estruturados nos moldes do FIDC. Contudo, do ano de 2003 até 2011, tendo em vista os *spreads* bancários e altos patamares da taxa selic, bem como diminuição de possibilidade de captação de recursos em bancos privados em razão dos efeitos da crise mundial de 2008, houve amadurecimento dos FIDCs.

Nos anos de 2011 a 2015, o cenário nacional passou a demonstrar forte atuação dos bancos públicos, como é o caso dos BNDES, na concessão de crédito às empresas. Desse modo, verificou-se retração na mecânica de captação de recursos via FIDC, pois se mostravam menos vantajosos naquele momento. MACHADO (2020, p. 55) salienta que “esse movimento reduz a necessidade das empresas se lançarem no mercado de capitais para captar recursos via instrumentos financeiros, como os próprios FIDCs”.

Por fim, ao observar o panorama dos FIDCs entre os anos de 2016 e 2019, é possível verificar queda na atuação do BNDES na concessão de crédito à empresas, o que implica a necessidade das empresas buscarem captação de recursos via mercado de capitais. Nesse sentido, observa-se que o FIDC está se estruturando e se expandindo no cenário nacional. Uqbar (2020, p. 13) esclarece que “a retração do crédito de fonte estatal e do crédito

direcionado, a expansão do crédito privado e de recursos livres, em um contexto monetário de juros declinantes, fundamentara, o crescimento do mercado de FIDC no último ano”.

Especificamente sobre os principais ativos-lastro — advindos de negócio jurídico subjacente — que compõe a carteira dos fundos, para fim de verificação de quais setores da economia se originam os principais recebíveis, Machado (2020, p. 56-57) destaca os seguintes setores, em ordem de relevância com base no patrimônio líquido dos fundos: (i) Recebíveis Comerciais; (ii) Setor Público; (iii) Multiclasse; (iv) Recebíveis do Agronegócio; (v) Crédito Pessoa Jurídica; (vi) Crédito Pessoa Física; (vii) Financiamento de Veículos; (viii) Crédito Imobiliário; (ix) Outros. Segundo Machado, é possível verificar que:

Em termos de representatividade no patrimônio total dos fundos, o destaque ficou para os FIDCs de recebíveis comerciais com 37,7% (R\$ 56,7 bilhões) de participação. Em seguida, os FIDCs de recebíveis do Setor Público encarraram 2019 com 17,3% (R\$ 26,7 bilhões) de participação, os FIDCs Multiclasse são a terceira maior classe e, conforme a Uqbar (2020), é composta por fundos que investem em créditos em duas ou mais classes de ativo-lastro.

A quarta posição é ocupada pelos FIDCs de recebíveis do agronegócio, classe que ganhou destaque de expansão em 2019 e encerrou o ano com 9,6% (R\$ 14,8 bilhões) do mercado, apresentando também grande tendência positiva para os próximos anos, diante do crescimento do agronegócio brasileiro. Com participação muito semelhante ao do agronegócio, os FIDCs de crédito pessoa jurídica detém 9,27% (R\$ 14,3 bilhões) do mercado. Completam a lista os FIDCs de crédito pessoa física com 5,0% (R\$ 7,8 bilhões), financiamento de veículos com 3,82% (R\$ 5,9 bilhões), crédito imobiliário com 1,43% (R\$ 2,2 bilhões) e outros (recebíveis educacionais, tributos, prestação de serviço público, indeterminado, etc) com 5,51% (R\$ 8,5 bilhões) (MACHADO, 2020, p. 57).

Constata-se a gradual sedimentação dos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios, bem como sua sofisticação, por meio de constantes alterações, pela CVM, na instrução normativa regulamentadora dessa espécie de fundo. Ademais, a tendência é de forte crescimento dos FIDCs para os próximos anos, pois os cenários de acesso ao crédito facilitado às empresas — que, na prática, era desestimulado para a iniciativa privada se lançar no mercado de capitais — não faz mais parte da realidade vivenciada na perspectiva econômica brasileira.

Em que pese o instituto dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios estarem sedimentados no cenário de captação de recursos nacional, percebe-se pouca utilização dessa ferramenta securitizadora pelas empresas prestadoras de serviço. O que se vê, atualmente, em poucas carteiras de FIDCs que adquirem créditos lastreados em contratos de prestação de serviço, são negócios jurídicos dos serviços prestados somente pelo Estado.

O setor de serviços privados se mostra consentâneo às práticas securitizadoras, de modo que os FIDCs podem ser ferramenta vantajosa nesse mercado com consequentes benefícios tanto à livre iniciativa (albergada constitucionalmente, bem como na recente Lei nº 13.874/2019) quanto aos investidores que atuam no mercado de capitais. É necessário, contudo, que Comissão de Valores Mobiliários — CVM, promova a devida regulamentação, de modo a evitar riscos sistêmicos para a atividade econômica.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Com a presente pesquisa, objetivou-se analisar o alcance das alterações sociais observadas na era do acesso e sua influência na regulação jurídica e na utilização de ferramentas securitizadoras.

Inicialmente, buscou-se compreender os fundamentos do instituto da securitização, enquanto mecanismo destinado a antecipação de recebíveis, por meio de emissão de títulos ou valores mobiliários, lastreados nos créditos decorrentes de atividade comercial ou industrial.

Observou-se a expressiva proximidade do instituto com o mercado imobiliário. A experiência jurídica e econômica das práticas securitizadoras ocorreu no mercado imobiliário dos Estados Unidos da América — com as operações do mercado financeiro de habitação — e no Brasil, por meio das emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários.

Na perspectiva de análise socioeconômica, verificou-se, também, consideráveis alterações sociais que deram origem a uma nova era, na qual o acesso a serviços reduz o alcance da titularização proprietária de coisas. Observou-se o surgimento de novos fenômenos sociais como “era do acesso”; “quarta revolução industrial”; “economia compartilhada”; etc. Nesse sentido, percebeu-se que as constantes mutações tecnológicas provocam mudanças socioeconômicas.

A demanda social por experiências está se tornando tão importante quanto a manutenção da titularidade proprietária sobre bens. Nessa busca constante por experiências, as atividades de prestação de serviços adquirem protagonismo no plano socioeconômico.

No caso do Brasil, observou que os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios — FIDC — constituem instrumento interessante para a captação de recursos no mercado.

O crescimento da noção de acesso, em detrimento da noção de propriedade, abre espaço para operações de securitização de recebíveis provenientes de prestação de serviço impondo-se, no caso do Brasil, a necessidade de regulação pela Comissão de Valores Mobiliários — CVM de modo a prevenir riscos para o mercado e para a sociedade.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA. **Fundo de Investimento de Direitos Creditórios: estudos especiais: produtos de captação**. Redatores: Antônio Filgueira, Dalton Boechat. Rio de Janeiro, 2015 disponível em: <[https://www.anbima.com.br/data/files/89/A0/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC\\_1\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/89/A0/02/F5/EDB675106582A275862C16A8/FIDC_1_.pdf)> acesso em: 02 fev 2021

AVELINO, Luiz Filipi de Cristóvão. **Aspectos Jurídicos da Securitização no Brasil**. Dissertação (Mestrado em direito). Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP, São Paulo, 2014.

BRASIL. **Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997**. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19514.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm)>. Acesso em: 18 jan 2021.

BRASIL. **Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004**. Dispõe sobre o Certificado de Depósito Agropecuário – CDA, o Warrant Agropecuário – WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio – LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA, dá nova redação a dispositivos das Leis nºs 9.973, de 29 de maio de 2000, que dispõe sobre o sistema de armazenagem dos produtos agropecuários, 8.427, de 27 de maio de 1992, que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural, 8.929, de 22 de agosto de 1994, que institui a Cédula de Produto Rural – CPR, 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário e institui a alienação fiduciária de coisa imóvel, e altera a Taxa de Fiscalização de que trata a Lei nº 7.940, de 20 de dezembro de 1989, e dá outras providências. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2004/lei/111076.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/111076.htm)>. Acesso em: 18 jan 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019**. Institui a Declaração de Direitos de Liberdade Econômica. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm)>. Acesso em: 18 jan 2021.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC)** Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-fixa/fundos-de-investimentos-em-direitos-creditorios-fidc.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-fixa/fundos-de-investimentos-em-direitos-creditorios-fidc.htm)> acesso em: 30 jan 2021

CHAVES, Natália Cristina. **Direito Empresarial — Securitização de Créditos**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS **Instrução N° 356 de 17 de dezembro de 2001**. Regulamenta a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios. Disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/300/inst356.pdf>>. Acesso em: 24 jan 2021.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 1834 de 26 de junho de 1991**. Faculta a captação de recursos no exterior, com estabelecimento de vínculo a exportações. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1991/pdf/res\\_1834\\_v2\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1991/pdf/res_1834_v2_L.pdf)>. Acesso em: 24 jan 2021.

CRUZ, Bleise Rafale; BISPO, Jorge de Souza. **Gestão de riscos dos fundos de investimento em direitos creditórios**. In: ENCONTRO DA ANPAD, 32., 2008, Rio de Janeiro: ANPAD, 2008. p. 1-16.

GAGGINI, Fernando Shwarcz. **Securitização de Recebíveis**. São Paulo: Livraria e Editora Universitária de Direito, 2003.

GROSSI, Paolo. **História da Propriedade e Outros Ensaio**. Trad. Luiz Ernani Fritoli e Ricardo Marcelo Fonseca. Renovar: Rio de Janeiro, 2006.

GUILHERMINO, Everilda Brandão. **A tutela das Multititularidades: respensando os limites do direito de propriedade**. Rio de Janeiro: Lumes Juris, 1ed., 2018.

HOBBS, Thomas. **Diálogo entre um Filósofo e um Jurista**. Trad. Maria Cristina Guimarães Cupertino. São Paulo: Landy, 2004.

KENDAL e FISHMAN 2000, *apud* LANZ, Luciano Quinto; COSTA, Alex Ribeiro; PERUFO, João Vitor; GAUDIOSO, Márcio Almeida. Sistema de garantias para cadeias produtivas: modelo de securitizaçã para FIDCs. **Revista do BNDS** Rio de Janeiro, n° 44, dezembro de 2015, 311-348. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/6921?mode=full>> Acesso em: 03 fev. 2021.

KOTHARI, Vinod. **Securitization: The Financial Instrument of the Future**. Singapore: John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd., 2006

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões, 1997 Apud. AVELINO, Luiz Filipi de Cristóforo. **Aspectos Jurídicos da Securitização no Brasil**. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo - USP, São Paulo, 2014.

MACHADO, Lucas da Silva. **Securitização de recebíveis através da estruturação de fundo de investimento em direitos creditórios como alternativa de financiamento para empresas.** Monografia, Faculdade de Economia, Universidade Federal da Bahia, Salvador, 2020.

NAJJARIAN, Ilene Patrícia de Noronha. **Securitização de Recebíveis Mercantis.** São Paulo, Quartier Latin, 2010

OIOLI, **prefácio** de RIBEIRO JÚNIOR, José A. Securitização de Recebíveis: elementos constitutivos no direito brasileiro. 1ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020.

OLIVEIRA, Francisco Cardoso. **Hermenêutica e tutela da posse e da propriedade.** Rio de Janeiro: forense, 1 ed 2006.

RANIERI, Lewis. *The origins of securitization, sources of its growth, and its future potencial.* In KENDALL, Leon T., e FISHMAN, Michael J. (Coord.). *A primer on securitization.* Cambridge: MIT Press, 2000.

RIBEIRO JÚNIOR, José A. **Securitização de Recebíveis: elementos constitutivos no direito brasileiro.** 1ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020.

RIFIKIN, Jeremy. **A Era do Acesso.** 1 ed. São Paulo: Person Education, 2001.

SCHWAB, Klaus. **A quarta revolução industrial.** Tradução Daniel Moreira Miranda. 1ª ed. São Paulo; Edipro, 2019.

UQBAR. **Anuário: fundo de investimento em direitos creditórios.** Rio de Janeiro, 2020. p. 56

WOODCOCK, Jamie; GRAHAM, Mark. **The Gig Economy: A critical introduction,** 1ed. Cambridge: Polity Press 2020.

ZIPPERER, André Gonçalves. **A Intermediação de Trabalho via Plataformas Digitais:** repensando o direito do trabalho a partir das novas realidades do século XXI. São Paulo: LTr, 2019.