VIII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

Copyright © 2025 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

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

Diretoria – CONPEDI
Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - FMU – São Paulo
Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina
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 - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:
Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais
Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Fernando Passos – UNIARA - São Paulo
Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo
Secretarias
Relações Institucionais:
Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná
Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia
Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal
Comunicação:
Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina
Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul
Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe
Relações Internacionais para o Continente Americano:
Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do sul
Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão
Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM – São Paulo
Relações Internacionais para os demais Continentes:
Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará
Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul
Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI – Santa Catarina
Educação Jurídica
Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR
Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP
Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello – UFMS – MS
Eventos:
Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo
Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina
Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Comissão Especial
Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ
Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB
Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG
Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Fabio Fernandes Neves Benfatti; Fernando Gustavo Knoerr; Viviane Coêlho de Séllos Knoerr. – Florianópolis: CONPEDI, 2025.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-65-5274-172-1
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Direito Governança e Políticas de Inclusão

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Empresarial. VIII Encontro Virtual do CONPEDI (2; 2025; Florianópolis, Brasil).

CDU: 34

CONPEDI

Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

VIII ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO EMPRESARIAL

Apresentação

Honrados, apresentamos os trabalhos defendidos no GT “Direito Empresarial” no VIII Encontro Virtual do CONPEDI.

Temas como o compliance e a integridade jurídico-empresarial a partir de análise de caso concreto e como a intervenção estatal sobre as atividades econômicas, foram abordados por professores, graduandos em iniciação científica e pós-graduandos em mestrado, doutorado e pós-doutorado das cinco regiões do Brasil em uma tarde de sábado.

A natureza jurídica de créditos de fiança bancária posteriormente ao pedido de recuperação judicial, a aplicação da teoria do adimplemento substancial nos processos de falência e de recuperação judicial, a eficácia dos efeitos da declaração de falência e a tensão entre flexibilidade econômica e a segurança jurídica, foram problemas discutidos.

Os títulos de crédito em espécie, as empresas familiares, incluindo a outorga marital, a obrigação do avalista e a validade do aval, as Letras de Crédito do Desenvolvimento, as debêntures para a infraestrutura e a amplitude da legislação como uma necessidade para o direito cambiário, em razão de situações em aberto e a existência de uma real margem de dúvidas, dentre outros temas que ficam em aberto no direito, ganharam destaque nas reflexões e propostas apresentadas pelos congressistas.

Questões que transcendem a legislação pátria e envolvem um cenário transnacional como a atuação da OCDE, o fashion law, o triple botton line da sustentabilidade e o greenwashing foram enfrentadas como desafios a serem mais bem compreendidos e vencidos pela comunidade jurídica no setor empresarial.

A realidade tributária aplicada em especial junto às micro e pequenas empresas, o papel do estado arrecadador e empresário, o planejamento tributário, a reforma tributária e seus efeitos sobre a sustentabilidade empresarial, fomentaram reflexões que também envolveram discussão sobre o capitalismo responsável, as sociedades de propósito específico e o papel das cooperativas.

Em razão da riqueza dos compartilhamentos e debates, convidamos à leitura do material que decorre do encontro realizado.

Fábio Fernandes Neves Benfatti,

Fernando Knoerr e

Viviane Séllos

A LETRA DE CRÉDITO DO DESENVOLVIMENTO E A SUA DISCIPLINA JURÍDICA

THE DEVELOPMENT CREDIT NOTE AND ITS LEGAL FRAMEWORK

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves [1]
Raphael Ricci Portella [2]

Resumo

A necessidade de capital para promoção de agendas de sustentabilidade, descarbonização, inovação, digitalização etc. desencadeou na necessidade de criar meios de dar suporte a projetos de desenvolvimento de políticas públicas, para promover, por consequência, desenvolvimento econômico sustentável. Com esta finalidade foi instituída a Letra de Crédito do Desenvolvimento (LDC), como título de crédito de emissão exclusiva dos bancos de desenvolvimento, por meio da Lei n. 14.937/2024. O artigo objetiva investigar o seu regime jurídico, o que permitirá concluir se (in)existem omissões legislativas – totais ou parciais – na sua disciplina jurídica, fato que pode prejudicar a segurança jurídica e/ou uma adequada eficácia do título. Realizou-se pesquisa documental e bibliográfica, valendo-se do método dedutivo, permitindo analisar os principais pontos da referida lei, assim como a Resolução CMN n. 5.169/2024. Conclui-se que poucas questões são objeto de enfrentamento direto do legislador, enquanto outras não tiveram um enfrentamento, acarretando a aplicação supletiva do CC e gerando a necessidade de um desenvolvimento da matéria no âmbito doutrinário, para um possível aprimoramento legislativo, conferindo uma maior eficácia e segurança jurídica à mobilização de riquezas através do título, em especial quando distribuído no mercado de valores mobiliários.

Palavras-chave: Título de crédito, Valor mobiliário, Letra de crédito do desenvolvimento, Banco de desenvolvimento, Políticas públicas

Abstract/Resumen/Résumé

The growing demand for capital to support agendas related to sustainability, decarbonization, innovation, digitalization, among others, has triggered the need to create mechanisms capable of supporting projects aimed at the development of public policies, thereby promoting sustainable economic development. For this purpose, the Letra de Crédito do Desenvolvimento (Development Credit Note – LDC) was established as a credit instrument exclusively issued by development banks, pursuant to Federal Law No. 14,937/2024. This article aims to examine its legal framework in order to determine whether there are total or partial legislative omissions in its regulation—issues that may compromise legal certainty and

[1] Professor de direito empresarial nas Faculdades de Direito da UERJ e da UFRJ.

[2] Doutorando em Direito pela UERJ, linha Empresa e Atividades Econômicas. Integrante do grupo de pesquisa Empresa e Atividade Econômica da UERJ. Professor da Unigranrio/Afya. Advogado. raphael@portellaadvogados.com

/or the effective enforceability of the instrument. The research is based on documentary and bibliographic sources, applying the deductive method to analyze the key provisions of the aforementioned law, as well as CMN Resolution No. 5,169/2024. The study concludes that only a few aspects have been directly addressed by the legislator, while others remain unregulated, thus requiring the supplementary application of the Civil Code. This scenario highlights the need for further doctrinal development to promote potential legislative improvements, thereby enhancing the effectiveness and legal certainty of wealth mobilization through the instrument, particularly when it is traded in the securities market.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Credit title, Securities, Development credit note, Development bank, Public policy

1. Introdução

Os investimentos em políticas públicas[1] – aqui conceituada como medidas adotadas pelo Estado, preferencialmente o Poder Executivo, para promover objetivos ou metas que assegurem os direitos fundamentais, respeitando o princípio da reserva do possível – são imprescindíveis para o desenvolvimento econômico sustentável brasileiro. Diante da necessidade de capital, em especial para promoção de agendas de sustentabilidade[2], descarbonização, inovação, digitalização etc., muitas vezes renegados pelo mercado privado por conta do alto risco dos negócios, surge a necessidade viabilização através dos bancos nacionais de desenvolvimento.

Dentre os instrumentos de mobilização de riquezas, imprescindíveis para o desenvolvimento econômico sustentável de um país, são exemplos, a cessão de crédito, os títulos de crédito e os valores mobiliários. Como a viabilização das agendas citadas passa a ser realizada, majoritariamente, por bancos de desenvolvimento, surge a necessidade de criar meios de dar suporte a projetos de desenvolvimento de políticas públicas, podendo gerar, por consequência, um desenvolvimento econômico sustentável. Com esta qualidade foi instituída a Letra de Crédito do Desenvolvimento, como título de crédito, por meio da Lei n. 14.937/2024.

O trabalho objetiva investigar o regime jurídico previsto na referida lei, o que permitirá concluir se (in)existem omissões legislativas – totais ou parciais – na sua disciplina jurídica, fato que pode prejudicar a segurança jurídica e/ou uma adequada eficácia do título. Realizou-se pesquisas documental e bibliográfica, permitindo analisar os principais pontos da Lei n. 14.937/2024, assim como a Resolução CMN n. 5.169/2024.[3]

O tema foi desenvolvido em duas seções, além da introdução e conclusão. Na primeira seção foi estudada a discussão legislativa precedente à instituição da LCD, apresentando-a através de três fases, quais sejam: a) a análise da apresentação do PL n. 6.235/2023 e sua justificativa; b) o trâmite na Câmara dos Deputados; c) o trâmite no Senado Federal.

Já na segunda seção, analisou-se o regime jurídico brasileiro da LCD na Lei n. 14.937/2024, destacando-se 11 pontos: (i) o conceito legal; (ii) as partes; (iii) os requisitos essenciais e facultativos; (iv) a legislação aplicável; (v) a mitigação dos riscos, com o lastro

[1] Apresentar um conceito de política pública é desafiador. Desde o surgimento do termo, em 1936, até os dias atuais, a doutrina vem o desenvolvendo (AGUM; RISCADO e MENEZES, 2015, p. 14 -15).
[2] Para uma análise da intersecção entre sustentabilidade e o Direito, consultar PORTELLA, 2024, p. 251-252.
[3] A Resolução CMN n. 5.169/2024 dispõe sobre as condições de emissão da LCD, definindo: (i) art. 1º, o objeto e âmbito de aplicação da norma; (ii) art. 2º, as condições gerais de emissão da LCD; (iii) arts. 3º e 4º, apresentando as características gerais da LCD; (iv) arts. 5º, 6º e 7º, tratando sobre o registro constitutivo e do depósito centralizado da LCD, assim como da vinculação de garantias; (v) arts. 8º e 9º, desenvolvendo as condições de resgate e recompra da LCD; (vi) art. 10º, estabelecendo deveres de prestação de informações ao investidor; (vii) arts. 11º e 12º, com disposições gerais.

(direitos creditórios) e garantias (por exemplo, o penhor); (vi) a circulação/transferência; (vii) o vencimento e o pagamento; (viii) a ação cambial e protesto; (ix) a prescrição; (x) efeitos da falência e da liquidação extrajudicial; (xi) a LCD como valor mobiliário.

A pesquisa permitiu pontuar as principais características legais sobre LCD no Brasil, aprofundando a compreensão da disciplina jurídica na norma vigente. Foi adotado o método dedutivo na elaboração do artigo, com críticas a eventuais omissões legislativas, total ou parcial, na disciplina jurídica da LCD.

2. A discussão legislativa precedente à instituição da LCD

A LDC tem sua origem no Projeto de Lei – PL n. 6.235/2023 apresentado pelo Poder Executivo à Câmara dos Deputados, em 26/12/2023. Para facilitar o desenvolvimento do estudo, a seção se subdividiu em 3 (três) seções: a) análise da apresentação do PL n. 6.235/2023 e sua justificativa; b) o trâmite na Câmara dos Deputados; c) o trâmite no Senado Federal.

2.1. O PL n. 6.235/2023 e sua justificativa

Na justificativa do PL, assinado pelo Vice-Presidente da República Geraldo Alckmin e o Ministro da Economia Fernando Haddad, alguns pontos foram objeto de destaque. Primeiro, a necessidade de mais investimentos em políticas públicas para um desenvolvimento econômico sustentável. Segundo, a retomada da relevância dos bancos de desenvolvimento ao redor do mundo, em especial com agendas de sustentabilidade, infraestrutura, descarbonização, inovação, digitalização etc., mitigando falhas de mercado. Terceiro, a oportunidade de reinserção do Brasil na economia internacional através da agenda climática, com políticas públicas voltadas à descarbonização e, em razão dos elevados riscos, a necessidade de viabilização da agenda através dos bancos nacionais de desenvolvimento. Quatro, o alinhamento da agenda à reversão do processo de desindustrialização precoce que vem ocorrendo nas últimas quatro décadas, fato que culminou na recriação do Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial – CNDI para tentar atingir uma maior equidade social.

Para viabilização econômica da citada agenda, há necessidade de instituir novos meios de captação de recursos para os bancos de desenvolvimento, devendo eles ser menos onerosos para viabilizar financiamentos mais atrativos para o mercado. Propõe-se, portanto, a oferta de crédito associada a incentivos através da criação da LCD, título de crédito e valor mobiliário.

Por fim, a justificativa destacou um ponto importante, qual seja, a realização de estimativa do impacto financeiro e orçamentário com destaque para a estimativa do valor da renúncia fiscal nos anos de 2024, 2025 e 2026, assim como a compensação nos mesmos anos. Objetivou-se evitar um vício de inconstitucionalidade da futura lei, por violação do art. 113 do Ato de Disposições Constitucionais Transitórias – ADCT, considerando a pacífica jurisprudência do Supremo Tribunal Federal nesse sentido[4].

2.2. O trâmite do PL n. 6.235/2023 na Câmara dos Deputados

Na Câmara dos Deputados, destacam-se alguns fatos no decorrer da tramitação.[5] O primeiro deles foi um requerimento do deputado Heitor Schuch (PSB/RS), no dia 20/03/2024, para apensar o referido PL ao PL n. 6.021/2023. Este, de autoria do citado deputado, objetiva instituir a Letra de Crédito da Indústria e o Certificado de Recebíveis da Indústria, ambos destinados ao financiamento do setor industrial. O segundo foi a mensagem de solicitação de regime de urgência pelo Poder Executivo em 26/03/2024, passando a constar desde 05/04/2024. O terceiro foi a designação do seu relator – deputado Sidney Leite (PSD/AM) – que apresentou relatório preliminar ao plenário, em 13/05/2024, reconhecendo a proposta positiva. O quarto foi a votação em plenário, no dia 14/05/2024, quando: (i) foram apresentados requerimentos pelos deputados Sanderson (PL/RS) e Heitor Schuch (PSB/RS), no sentido de apensar o PL n. 6.235/2023 ao PL 4.135/2023; (ii) foram apresentados novos relatórios preliminares – confirmando a proposta como positiva e se valendo dos mesmos fundamentos –, incluindo modificações no PL original (alterações de novos dispositivos e revogações de outros), em especial, os ajustes às regras de emissão da Letra de Crédito do Agronegócio – LCA; (iii) foi aprovado o referido parecer pelo Plenário, na forma do substitutivo, com a redação final da norma ajustada. Por fim, o quinto ponto foi a remessa para o Senado Federal, em 08/07/2024.

Especificamente sobre a LCD (arts. 1º ao 7º), pequenos ajustes foram feitos em relação à redação inicialmente proposta pelo Poder Executivo: (i) art. 2º, parte final, ao excluir a

[4] Existem dezenas de decisões. À título exemplificativo, destaca-se: BRASIL, Supremo Tribunal Federal, Tribunal Pleno, ADI 6303, Relator(a): Roberto Barroso, julgado em 14-03-2022, processo eletrônico DJe-052 divulg 17-03-2022 public 18-03-2022: "[...]. Ausência de estudo de impacto orçamentário e financeiro. [...] 2. Inconstitucionalidade formal. Ausência de elaboração de estudo de impacto orçamentário e financeiro. O art. 113 do ADCT foi introduzido pela Emenda Constitucional nº 95/2016, que se destina a disciplinar "o Novo Regime Fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União". [...]. 8. Fixação da seguinte tese de julgamento: "É inconstitucional lei estadual que concede benefício fiscal sem a prévia estimativa de impacto orçamentário e financeiro exigida pelo art. 113 do ADCT."

[5] Para uma análise de cada um dos pontos desenvolvido na seção, destaca-se a tramitação encontrada em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2416733, acessada em 12/02/2025.

expressão "e sua aderência aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas"; (ii) inversão de ordem dos incisos do art. 5º, (ii.a) onde o inciso II da redação final do PL era originariamente o inciso III e (ii.b) o inciso IV da redação final do PL era originariamente o inciso II; (iii) inclusão do inciso III do art. 5º, sem previsão na redação original, com a concessão de garantia pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC; (iv) o §5º do art. 6º, que manteve a sua essência através de uma redação mais objetiva e simples.

2.3. O trâmite do PL n. 6.235/2023 no Senado Federal

No Senado Federal destacam-se alguns pontos.[6] Primeiro, abriu-se prazo para apresentação de emendas com o recebimento de 10 (dez), de autoria dos senadores Mecias de Jesus, Roberto Marinho e Izalci Lucas. Segundo, foi designado como relator o senador Omar Aziz, em 20/06/2024, que apresentou relatório favorável na Comissão de Assuntos Econômicos – CAE, rejeitando as emendas em 24/06/2024. Terceiro, a aprovação do parecer na CAE e posterior envio do PL para votação do plenário. Quarto, em 26/06/2024, foi aprovado por maioria do plenário, com a mesma redação advinda da Câmara, com o envio à sanção presidencial em 26 de julho de 2024, publicado no dia 29 do mesmo mês, sem vetos.

3. Letra de Crédito do Desenvolvimento (LDC)

A Lei n. 14.937/2024 conceituou a LCD como: (i) título de crédito típico, representativo de promessa de pagamento em dinheiro, nos termos do art. 1º, *caput*; (ii) nominativo, também no *caput* do art. 1º; (iii) exclusivamente escritural – sem cártula –, nos termos do §2º, do art. 1º, devendo ser levado a registro ou a depósito em entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil – BACEN a exercer a atividade,[7] nos termos dos arts. 5º e 6º da Resolução CMN n. 5.169/2024;

[6] Para uma análise de cada um dos pontos desenvolvido na seção, destaca-se a tramitação encontrada em: https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/164069#:~:text=Projeto%20de%20Lei%20n%C2%B0%206235%2C%20de%202023&text=Ementa%3A%20Institui%20a%20Letra%20de,2%20de%20setembro%20de%202022, acessado em 12/02/2025.

[7] Uma questão interessante é saber a sanção no caso de descumprimento: causa de invalidade ou inexecutividade? Não há dispositivo legal sancionando o descumprimento como causa de invalidade (o que ocorreu, por exemplo, no art. 12 da Lei nº 8.929/1994, na Cédula de Produto Rural), assim como inexiste dispositivo sancionando com a perda da executividade (como ocorreu com a Cédula Imobiliária Rural, no art. 19, §1º, da Lei nº 13.986/2020). Os requisitos da LCD encontram-se nos incisos do §2º, do art. 1º, sem nenhuma previsão do registro ou depósito. O referido dispositivo afirma que a LCD "será emitida exclusivamente sob a forma escritural, mediante registro em entidade registradora ou depositário central". O registro armazena informações das transações financeiras e dá publicidade, enquanto o depósito gera uma transferência da propriedade fiduciária do título, caso exista garantia prevista no art. 3º. Em ambos, por ser a LCD obrigatoriamente escritural, a sanção pelo descumprimento do registro ou depósito é causa de invalidade do título.

(iv) de emissão[8] privativa de bancos de desenvolvimento autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN) ou pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES),[9] nos termos do §1º do art. 1º e art. 1º da Resolução CMN n. 5.169/2024, limitando as LCDs a 6,5% (seis e meio por cento) do valor do patrimônio líquido da instituição, limitado a R$10.000.000,00 (dez bilhões de reais) por ano, desde que o saldo das LCDs emitidas não seja superior a 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido (art. 4º e 5º, II e IV, assim como art. 2º da Resolução CMN n. 5.169/2024), devendo elas ser sempre equivalentes aos valores dos projetos apoiados (art. 2º); (v) transferível e de livre negociação, permitindo sua circulação/transferência por endosso ou cessão, nos termos do *caput* do art. 1º; (vi) título executivo extrajudicial, segundo o §2º do art. 1º; (vii) possibilidade de instituição de garantia, mediante penhor ou cessão de direitos creditórios elegíveis, vinculadas às LCDs, nos termos do art. 3º e art. 7º da Resolução CMN n. 5.169/2024.

3.1. Partes

A LCD tem duas figuras permanentes:[10] (i) o emitente, exclusivamente bancos de desenvolvimento autorizados a funcionar pelo BACEN ou pelo BNDES, nos termos do §1º do art. 1º; (ii) o tomador, qualquer pessoa adquirente/subscritor da LCD, o principal alvo da operação, nos termos do §2º, inciso III, do art. 1º e art. 7º da Resolução CMN n. 5.047/2022.

Especificamente sobre o emitente, ao menos dois pontos devem ser desenvolvidos: primeiro, o conceito de banco de desenvolvimento; segundo, quais são dos bancos de desenvolvimento autorizados a funcionar pelo BACEN.

O conceito de banco de desenvolvimento pode ser desenvolvido através dos dispositivos da Resolução CMN n. 5.047/2022.[11] No art. 2º da referida Resolução se encontra a sua natureza jurídica, sua denominação e a sua sede, ou seja, trata-se de instituição financeira pública criada e controlada por unidade da Federação, constituídas sob a forma de sociedade anônima, cuja denominação deve conter, obrigatoriamente, a expressão "Banco de Desenvolvimento",

[8] Nos termos do art. 5º, a disciplina das condições para emissão da LCD é do Conselho Monetário Nacional – CMN. Destaca-se a disciplina do tema através da Resolução CMN n. 5.169/2024.
[9] Os bancos de desenvolvimento podem realizar operações, descrita no art. 8º da Resolução CMN n. 5.047/2022. Dentre os incisos, temos o inciso VIII que viabiliza a realizações de operações e atividades admitidas na legislação e regulamentação. Trata-se do caso da LCD, admitida pela Lei n. 14.937/2024 e regulamentada pela Resolução CMN n. 5.169/2024. Além disso, o art. 10 da Resolução CMN n. 5.047/2022 destaca as fontes de recursos dos bancos de desenvolvimento, elencando no inciso IX.
[10] Assim como outros títulos de crédito, A LCD pode ter formas mais complexas que envolvam a participação de outros sujeitos, especialmente quando há oferta pública, nos termos do art. 7º da Lei n. 14.937/2024.
[11] O art. 15 da Resolução CMN n. 5.047/2022 revogou a Resolução n. 394/1976, assim como outras resoluções.

seguida do nome da unidade da Federação que detiver seu controle acionário, com sede na unidade da Federação que detiver seu controle acionário. Seu funcionamento depende de autorização do BACEN (art. 3º), assim como devem observar – permanentemente – os limites mínimos de capital social integralizado e de patrimônio líquido de (a) R$12.500.000,00 (doze milhões e quinhentos mil reais) e (b) R$19.000.000,00 (dezenove milhões de reais) para aqueles que operarem no mercado de câmbio (art. 4º). No que tange ao objetivo, em regra, destaca-se o dever de (art. 5º, *caput*) proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, no médio e longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social das respectivas unidades da Federação que detiverem seu controle acionário, e, excepcionalmente (art. 5º, parágrafo único), proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, no médio e longo prazos, de empreendimento que vise benefícios de interesse comum com programas e projetos desenvolvidos em unidade da Federação limítrofe à sua área de atuação.

Os bancos de desenvolvimento autorizados a funcionar pelo BACEN são encontrados através de consulta pública no site oficial do BACEN,[12] filtrando as instituições autorizadas no segmento "banco de desenvolvimento" até 17/02/2025: (i) BNDES; (ii) Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S/A – BDMG; (iii) Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo S/A - BANDES; (iv) Banco de Desenvolvimento do Estremo Sul – BDRE.

Por fim, destacam-se dois bancos de desenvolvimento em regime especial: a) Banco de Desenvolvimento do Estado do Rio de Janeiro S/A, em liquidação ordinária; b) Banco de Desenvolvimento do Rio Grande do Norte S/A, também em liquidação ordinária.

3.2. Requisitos essenciais e facultativos

Um título de crédito só produz efeito se preencher os requisitos legais, nos termos dos art. 887 do Código Civil – CC. Seus requisitos essenciais podem estar previstos em lei especial ou, supletivamente, no art. 889 do CC, enquanto os seus requisitos facultativos encontram previsão, em regra, na legislação especial. Especificamente em relação à LCD, os incisos do § 2º, do art. 1º da Lei n. 14.937/2024 apresentam requisitos essenciais e facultativos.

São requisitos essenciais os previstos nos incisos I a VII e IX. Antes de analisar cada um deles, destaca-se uma omissão legislativa em relação a não previsão da assinatura do emitente

[12] A pesquisa foi realizada no dia 17/02/2025, no seguinte endereço eletrônico: https://www.bcb.gov.br/meubc/encontreinstituicao.

na Lei n. 14.937/2024. Trata-se de uma exigência do CC, especificamente do art. 889, que deve ser aplicado de forma supletiva em razão do art. 903.

O inciso I apresenta a necessidade de o título ter a denominação "Letra de Crédito do Desenvolvimento", ou seja, a previsão da cláusula cambial que permite diferenciá-lo dos demais títulos de crédito existentes e definição do regime jurídico aplicável[13] (TOMAZETTE, 2024, p. 83 e 406). Já os incisos II e III tratam, respectivamente, do nome da emissora – exclusivamente banco de desenvolvimento – e do nome do titular do título. Por não ser um título ao portador, deve indicar quem é o beneficiário[14] (SANTOS, 1971, p. 134). O inciso IV apresenta três requisitos: (i) número de ordem de emissão, destacando que o título é exclusivamente escritural (§2º, do art. 1º); (ii) local da emissão, com objetivo de definir a legislação aplicável e, caso haja expressa cláusula de eleição de foro definindo-o como competente para eventual ação judicial; (iii) data de emissão, também previsto no art. 889 do CC, imprescindível para definição de marcos como o prazo mínimo para o vencimento do título (por exemplo, a previsão do inciso VI: "data de vencimento, não inferior a 12 [doze] meses").

Ainda como requisito essencial há a necessidade de indicar precisamente os direitos que ele confere, destacando-se os incisos V (valor nominal), VI (data de vencimento), VII (taxa de juros) e IX (forma, periodicidade e local de pagamento).

Como a LCD é representativo de promessa de pagamento em dinheiro (art. 1º, *caput*), o valor nominal é essencial por assegurar aos beneficiários o seu direito de crédito – que pode ser atualizado, nos termos do art. 3º, §1º, II da Resolução CMN n. 5.169/2024, salvo pela variação cambial (art. 3º, §3º da mesma resolução) – acrescido das taxa de juros ou outras formas de remuneração.[15] A taxa de juros pode ser fixa ou flutuante,[16] admitida: a) a variação de índice de preços com atualização em periodicidade inferior a 1 (um) ano; ou b) taxa de juros pós-fixada referenciada à taxa DI Over ou à taxa média referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Destaca-se que a taxa de juros fixa ou

[13] Destaca-se a essencialidade, em especial, pela possibilidade de os bancos de desenvolvimento poder emitir outros títulos, quais sejam: (i) cédulas hipotecárias; (ii) cédulas de crédito imobiliário; (iii) letras de crédito do agronegócio; (iv) letras financeiras. A previsão é encontrada no art. 10, IV, VI e VII da Resolução CMN n. 5.047/2022.

[14] O nome do beneficiário como requisito essencial não impede a circulação e transferência da LCD, tema que será desenvolvido em seção própria.

[15] Nos termos do §3º do art. 3º da Resolução CMN n. 5.169/2024, o valor de resgate da LCD pode ser inferior ao valor da emissão, a depender dos critérios de remuneração.

[16] Para facilitar a compreensão, destaca-se as taxas de juros fixa, por exemplo, pré-fixado em 7% (sete por cento) ao ano. Por outro lado, considera-se variável quando os juros podem ser modificados de acordo com o índice utilizado como referência de sua quantificação, por exemplo, quando há previsão pós-fixada em 110% (cento e dez por cento) do CDI ou variável em 3% (três por cento) ao ano + IPCA. Essa possibilidade de fixação de juros fixos ou flutuante é encontrada em outros títulos de crédito, por exemplo, a Cédula de Produto Rural, nos termo do art. 4-A, I da Lei n. 8.929/1994.

flutuante podem ser combinadas ou não, assim como outras taxas se for de conhecimento público e calculável, nos termos do art. 3º, *caput* da Resolução CMN n. 5.169/2024.[17] A forma do pagamento é em dinheiro (art. 1º, *caput* da Lei n. 14.937/2024), a periodicidade do pagamento dos rendimentos é admitida (art. 3º, §1º, I da Resolução CMN n. 5.169/2024) e o local do pagamento como forma regular de extinção da obrigação cambiária também são requisitos essenciais. Por fim, há o requisito essencial da data do vencimento, ou seja, data prevista em norma ou eleito por declaração unilateral cambiária do emitente que viabiliza a exigibilidade da LCD (ROSA JR., 1984, p. 325; BULGARELLI, 1998, p. 181).

São requisitos facultativos aqueles moldados nos incisos VIII (outras formas de remuneração, quando houver, inclusive baseadas em índices ou taxas de conhecimento público) e X (descrição da garantia real, quando houver). A facultatividade do inciso VIII decorre da expressa previsão da remuneração através da taxa de juros (no inciso VII) e a menção expressa da expressão "quando houver". Já a facultatividade da garantia real também decorre da expressão "quando houver", assim como do art. 3º da Lei n. 14.937/2024 ao mencionar que "A LCD poderá ser emitida com garantia real [...]", o que é confirmado pelo art. 7º da Resolução CMN n. 5.169/2024.

3.3. Legislação aplicável

As normas que disciplinam os títulos de crédito típicos, quando se referem à legislação aplicável, podem se subdividir em ao menos 3 (três) categorias: a) as que definem, expressamente, a aplicação subsidiária das disposições da letra de câmbio, por exemplo, a duplicata (art. 25 da Lei n. 5.474/1968); b) as que definem, também expressamente, a aplicação subsidiária da legislação cambial, por exemplo, o Certificado de Recebíveis (art. 21, *caput* da Lei n. 14.430/2022); c) as que apresentam uma omissão total ou absoluta, ou seja, não trazem nenhuma norma expressa sobre a aplicação subsidiária no caso de omissão da lei que instituiu e regulamentou o título.

Da análise da Lei n. 14.937/2024, constata-se que a disciplina jurídica da LCD não incluiu dispositivo sobre a legislação supletiva aplicável, isto é, há uma omissão total ou absoluta. Nesses casos, inexiste controvérsia em relação à norma supletiva. O art. 903 do CC destaca que há possibilidade de a lei especial prever a legislação supletiva aplicável ("Salvo disposição diversa em lei especial"), determinando, no caso de omissão dela, a disciplina prevista no CC

[17] A norma confirma o caráter meramente exemplificativo das alíneas "a" e "b" do inciso VII, do §2º, do art. 1º da Lei n. 14.937/2024.

("regem-se os títulos de crédito pelo disposto neste Código"). Conclui-se pela aplicação supletiva do CC aos casos de omissão da Lei n. 14.937/2024.

3.4. Mitigação dos riscos: lastro e garantias

Dois instrumentos jurídicos objetivam reduzir os riscos de inadimplência, insolvência ou novação recuperacional, assim como fomentar a utilização do crédito: os lastros e as garantias (COELHO, 2021, p. 413). A emissão da LCD não tem previsão legal de lastro, facultativo ou obrigatório,[18] não se valendo, portanto, deste instrumento jurídico de mitigação de risco. Destaca-se que o art. 2º da Lei n. 14.937/2024 não é fundamento para o lastro, uma vez que se limita a determinar a emissão de LCD equivalente aos projetos apoiados pela instituição financeira, garantindo o cumprimento do objetivo do título, sem existir previsão legal de sanção para o caso de descumprimento.

O outro instrumento jurídico é a garantia, que pode ser: (i) pessoal ou fidejussória, quando outra pessoa assume a obrigação do devedor, ficando solidário ao pagamento, e pode ser de duas espécies (i.a) aval, quando há título de crédito e (i.b) fiança, no caso de outros instrumentos; (ii) reais, quando um bem é vinculado à obrigação do devedor, podendo ser de duas espécies (ii.a) direito real de garantia, quando o bem continua no patrimônio do devedor e (ii.b) direito real em garantia, quando o bem é transferido para o patrimônio do credor até a satisfação do crédito.

Na Lei n. 14.937/2024 inexiste previsão genérica em relação à garantia – admitindo as garantias mencionadas –, mas sim uma limitada menção (art. 3º, *caput*, primeira parte) para possibilidade de emissão de LCD com garantia real, esta facultativa com registro obrigatório (art. 3º, *caput,* segunda parte), especificamente constituída mediante penhor ou cessão de direitos creditórios elegíveis. Em razão do cenário, quatro pontos devem ser aprofundados.

Primeiro, definir se a expressa limitação para as garantias reais exclui, de forma absoluta, a existência de garantia pessoal. Apesar de não existir dispositivo na Lei n. 14.937/2024 que trate ou referencie o aval, uma interpretação que exclua a sua possibilidade, à revelia de expressa vedação legal não deve prevalecer. Como a LCD é título de crédito, a omissão sobre o aval faz incidir as normas do CC (art. 897 e 898), admitindo-o por se tratar de título contendo obrigação de pagamento de soma determinada. O aval – ato cambial acessório, voluntário e unilateral, onde o avalista se compromete a satisfazer a obrigação cambiária do

[18] Diferentemente da Letra de Crédito Imobiliária – LCI (art. 12 da Lei n. 10.931/2004) e da Letra de Crédito do Agronegócio – LCA (art. 27, V da Lei n. 11.076/2004).

título de crédito nas mesmas condições do avalizado-devedor (ALVES, 2015, p. 59; BULGARELLI, 1998, p. 171) – deverá ser sempre em preto[19] (ROSA JR, 1984, p. 294-295; ALVES, 2015, p. 63) em razão de a LCD ser um título nominativo –, sendo vedado ("não escrito") seu cancelamento uma vez prestado (art. 898, § 2º) e é nula sua concessão parcial (art. 897, parágrafo único).[20], ao contrário de alguns títulos típicos como a letra de câmbio, nota promissória ou o cheque.

Em relação ao protesto cambial para o exercício do direito de regresso contra os avalistas, destaca-se que o aval não gera benefício de ordem, assim como a obrigação do avalista é autônoma e independente à do avalizado (ROSA JR., 1984, p. 315-316; COELHO, 2021, p. 417). Como a LCD é uma promessa de pagamento (art. 1º, *caput*), com vencimento certo (art. 1º, §2º, VI), previamente pactuado, não há necessidade de protesto para constituição do devedor em mora, ou seja, trata-se de mora *ex re*. Logo, por mais que inexista dispositivo expresso na Lei n. 14.937/2024 dispensando o protesto cambial para assegurar o direito de regresso contra avalistas – diferentemente do que prevê, por exemplo, a o §2º do art. 21 da Lei nº 14.430/2022, ao tratar do CR –, o mesmo é um ato facultativo em relação ao procedimento da ação cambial em face do avalista do emitente diante da equiparação legal (art. 899, *caput*, do CC). A afirmação, para não parecer óbvia, também deve ser analisada em relação ao avalista do endossante, possível pela autonomia do aval. Neste caso, o protesto é necessário.

O segundo ponto, desenvolver o conceito das garantias reais previstas na lei: penhor ou cessão de direitos creditórios elegíveis, integrando a cesta de garantias vinculadas à LCD. O penhor – direito real expressamente previsto no art. 1.225, VIII do CC – é garantido por bens móveis que podem ser objeto de alienação para satisfação da obrigação, inexistindo previsão normativa de especificação dos referidos bens. Já os direitos creditórios – sem previsão legal no art. 1.225 do CC – são direitos de crédito sem qualquer vinculação legal a setores econômicos, diferentemente do que existe em outros títulos de crédito, por exemplo, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio e seu lastro nos direitos creditórios do agronegócio. São passíveis de substituição por outros, desde que de perfil equivalente e por iniciativa do emitente da LCD, caso haja liquidação ou vencimento antecipado dos créditos, por qualquer motivo (parágrafo único do art. 3º).

Terceiro, definir se o art. 3º da Lei n. 14.937/2024 conferiu natureza real aos direitos creditórios cedidos. Respeitando a taxatividade dos direitos reais e a ausência de previsão deste no art. 1.225 do CC ou outra norma legal, aquele é expresso ao afirmar que é um direito real,

[19] Aval em branco é aquele que não identifica do avalizado, enquanto o aval em preto identifica.
[20] Destaca-se que a vedação está em harmonia com o art. 44, IV do Decreto nº 2.044/1908.

valendo-se de toda a disciplina jurídica dele. A previsão objetiva garantir uma maior segurança jurídica à LCD e viabilizar uma maior adesão de investidores, apesar de não ter o mesmo tratamento em outros títulos de crédito.[21] Poderá gerar reflexos, por exemplo, em uma análise do tema envolvendo a incidência da Lei n. 11.101/2005 (Lei de Recuperação e Falência – LRF), especificamente na falência, assim como em procedimentos especiais como o da Lei n. 6.024/1974.

Quarto, além das garantias anteriores, o art. 5º, III da Lei n. 14.937/2024, reforçado pelo art. 10, IV da Resolução CMN n. 5.169/2024, assegura a concessão de garantia pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC)[22] para as operações relacionadas à emissão de LCD.

3.5. Circulação/transferência

Um título de crédito de livre negociação é aquele que pode circular através de endosso ou cessão de crédito. Apesar de não existir dispositivo na Lei n. 14.937/2024 que trate ou referencie o endosso, a "cláusula à ordem" ou a cessão de crédito como formas de circulação, uma interpretação que exclua quaisquer das possibilidades à revelia de expressa vedação legal não deve prevalecer. Como a LCD é título de crédito, incidem supletivamente os arts. 910 a 920 do CC, admitindo-se o endosso, sempre em preto, por se tratar de título nominativo (art. 1º da Lei n. 14.937/2024 e art. 922 do CC). Destaca-se, ainda, que, apesar de a lei especial não tratar sobre a vedação de endosso parcial, é nulo com fundamento no parágrafo único do art. 912 (BULGARELLI, 1998, p. 166).

Em relação à cessão de crédito, pode-se concluir que ela é possível na LCD, por mais de um fundamento: a) em razão da utilização do termo amplo "transferível" no *caput* do art. 1º; b) por inexistir expressa previsão sobre o instituto da cessão de crédito na lei específica, aplica-se supletivamente o art. 919 do CC. Este artigo prevê que a aquisição de título à ordem por meio

[21] Um exemplo julgado pelo Superior Tribunal de Justiça, especificamente pela Quarta Turma, foi o REsp. 1.773.522-SP de relatoria do ministro Antonio Carlos Ferreira, em 04/02/2025. Na decisão, por unanimidade, destacou-se que os créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de coisa imóvel, utilizados como lastro para emissão de LCI, não podem ser classificados no processo de falência como crédito com garantia real e sim como crédito quirografário. O fundamento utilizado foi: (i) a falta de vinculação direta da emissão da LCI com o lastro; (ii) ausência de previsão legal como direito real, violando a taxatividade.

[22] O sítio oficial do BACEN – https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/Fundosgarantidores, acessado em 13 de abril de 2025 – destaca: "O FGC garante recursos depositados em bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimo e Caixa Econômica Federal. A garantia é de até R$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), por instituição, limitados a R$1 milhão a cada quatro anos, no conjunto das instituições financeiras onde o cliente mantém seus recursos."

diverso do endosso tem efeito de cessão de crédito. Portanto, pode-se concluir que, é cabível a cessão por cláusula expressa do emitente.

A circulação por cessão deverá ocorrer, sempre, mediante termo (art. 922 do CC), registrando o emissor a operação e os dados do cessionário (FARIA e ALVES, 2013, p. 314-315). Neste caso, como já destacado, não cabe o endosso em branco, que o tornaria um título ao portador (TEPEDINO; BARBOZA; MORAES, 2012, p. 801).

3.6. Data do vencimento e local do pagamento

A indicação da data do vencimento e do local do pagamento são requisitos essenciais da LCD (art. 1º, §2º, VI e IX). O vencimento pode ser conceituado como a data em que o pagamento – previsto em norma ou eleito por declaração unilateral cambiária daquele que o emite – pode ser exigido (ROSA JR., 1984, p. 325; BULGARELLI, 1998, p. 181). Sendo a LCD um título de crédito a prazo, sempre com vencimento em uma data certa e futura, no caso de inadimplemento a mora é *ex re*. A norma fixa um prazo mínimo de vencimento de 12 (doze) meses, o que é confirmado no art. 4º da Resolução CMN n. 5.169/2024 e no art. 8º I, da mesma norma. O prazo máximo de vencimento pode ser livremente fixado pelo emitente.

Ainda sobre o vencimento, destacam-se 3 (três) pontos. Primeiro, o art. 5º, I da Lei n. 14.937/2024, reiterado no art. 9º da Resolução CMN n. 5.169/2024, no sentido de admitir a possibilidade de resgate antecipado, desde que sejam realizados por meio de bolsas ou mercado de balcão. Segundo, a possibilidade de pagamento periódico de rendimento mesmo antes do vencimento do título, nos termos do art. 3º, §1º, I da Resolução CMN n. 5.169/2024. Terceiro, a expressa previsão legal de incentivos fiscais sobre os rendimentos provenientes da LCD, nos termos do art. 6º da Lei n. 14.937/2024.

Quanto do local do pagamento – forma regular de extinção da obrigação cambiária –, a emissão da LCD (realizada por meio de registro constitutivo em depositário autorizado a exercer a atividade pelo BACEN) indicará o método. Por expressa previsão legal (art. 1º, *caput* da Lei n. 14.937/2024), o pagamento se dá exclusivamente em dinheiro.

3.7. Ação cambial e protesto

O inadimplemento gera a necessidade de cobrança da prestação: seja em ação direta ou em ação de regresso (ROSA JR., 1984, p. 411-414; COELHO, 2021, 476-477). Diante da importância da ação executiva cambial para um eficaz cumprimento da obrigação, a Lei n.

14.937/2024 reconhece a LCD como título executivo extrajudicial (art. 1º, §2º c/c art. 784, XII do CPC),[23] representado pelo extrato, documento hábil para propositura da ação executiva,[24] salvo se o credor optar pela utilização da regra do art. 785 do CPC, ou seja, propor ação de conhecimento ou monitória.[25] O legitimado ativo para propositura da ação, em uma operação simples, é o investidor, beneficiário do título ou credor da prestação, como legitimado ordinário (ROSA JR., 1984, p. 415).[26] A legitimidade passiva, em uma operação simples, é do banco de desenvolvimento que emitiu a LCD e, caso existam, dos (i) avalistas do emitente; (ii) ou dos endossantes com cláusula expressa de garantia solidária, nos termos do art. 914, § 1º, do CC). Existindo garantias, a legitimidade passiva será do banco de desenvolvimento e do terceiro que prestou a garantia, facultando ao exequente incluir todos no polo passivo.

Em razão da omissão da Lei n. 14.937/2024 sobre o protesto e a ausência de menção à aplicação da legislação cambial (Decreto nº 57.663/66 e Decreto nº 2.044/1908), que trata da necessidade do protesto para a comprovação da falta de pagamento, sob pena da perda do direito de ação (cambial) em face dos coobrigados, o protesto é sempre uma medida facultativa para a propositura da execução por quantia certa. Tal dedução tem por base o Código Civil, legislação supletiva da LCD, que não adota a mesma orientação da legislação cambial, limitando-se a dispor no inciso III do art. 202 que o protesto cambial interrompe, apenas uma vez, a prescrição, todavia, silenciando sobre a necessidade ou facultatividade da medida para a execução[27].

Como o inadimplemento da LCD é hipótese de mora *ex re*, sendo facultativo o protesto para acionar o subscritor (banco de desenvolvimento), avalistas e endossantes (caso existam),[28]

---

[23] A previsão legal de executoriedade de um título de crédito decorre de expressa previsão legal, podendo existir hipóteses – seja no nosso ordenamento jurídico ou em outros – que não sejam de ação de execução.

[24] Pode-se associar com a cobrança da duplicata escritural.

[25] A ação de execução com fundamento em título executivo extrajudicial possui um procedimento mais célere para satisfação do crédito – por tratar-se de uma obrigação reconhecida por lei como líquida, certa e exigível (art. 783 do CPC) –, por exemplo, citação para pagamento em um prazo de 3 (três) dias (art. 827 do CPC), sob pena de iniciar os atos de constrição patrimonial como a penhora de bens. A opção do art. 785 do CPC – por procedimentos distintos da ação de execução – pode se desenvolver com uma ação de cobrança ou monitório. A ação de cobrança segue o rito ordinário, com uma fase inicial de conhecimento para formação de um título judicial, impedindo a imediata satisfação do crédito ou atos de constrição (salvo os praticados em cognição sumária e dependentes de confirmação na sentença). A ação monitória (art. 700 e seguintes, do CPC) pode: a) constituir um título judicial mais célere se não ocorrer o pagamento no prazo da resposta e o réu não opor embargos à penhora, fato que permitirá uma busca mais célere para satisfação do crédito, inclusive com atos de constrição patrimonial, nos termos do art. 701, §2º do CPC; b) oposto embargos à monitória, seguirá o procedimento comum, semelhante à ação de cobrança.

[26] Trata-se daquele que atua em nome próprio para o tutelar direito próprio.

[27] Anota-se a necessidade de protesto ou interpelação judicial para a constituição em mora no art. 525 do CC, referente à venda com reserva de domínio. O vendedor somente poderá executar a cláusula de reserva de domínio contida no contrato ou em aditivo após constituir o comprador em mora, mediante protesto do título ou interpelação judicial.

[28] Há facultatividade, mas sua utilização interrompe o prazo prescricional (art. 202, III do CC). Destaca-se que a facultatividade não se estende para a hipótese de pedido de falência, uma vez que há necessidade de realização do protesto especial. Como sanção pela não realização do protesto especial, a ação de falência com fundamento na

na ação de execução: (i) para satisfação do crédito inexiste limitação relacionada ao patrimônio do devedor, podendo atingir todos os bens que sejam necessários, desde que não tenham preferência em relação à outra obrigação; (ii) a defesa pode se desenvolver através de exceção de pré-executividade (vícios que podem ser reconhecidos de ofício, sem dilação probatória), embargos à execução (procedimento ordinário) ou por ações autônomas (doutrinariamente conhecido por defesas heterotópicas).

3.8. Prescrição

O exercício do direito da ação cambial é legalmente limitado em um determinado período. Ultrapassado o prazo legal fixado há perda da pretensão em relação à ação cambiária, que não se confunde com a pretensão extra cambial ou ação causal (COELHO, 2021, p. 479). Como não há previsão de prazo prescricional na lei especial, aplica-se supletivamente o prazo prescricional do CC, especificamente o art. 206, § 3º, VIII. Nele, fixa-se em 3 (três) anos o prazo prescricional, contados do vencimento, para a cobrança de qualquer devedor. Por fim, sendo a prescrição passível de causas de suspensão e interrupção – matéria não cambiária e estudada no direito comum –, aplicam-se os arts. 197 a 201 do CC.

3.9. O crédito da LCD na falência e na liquidação extrajudicial

O emissor da LCD (exclusivamente banco de desenvolvimento) e garantidores (caso existam) podem sofrer crise econômico-financeira ou tornarem-se economicamente insolventes – necessitando, em cada uma das hipóteses, de um procedimento de soerguimento ou de dissolução em sentido amplo[29] –, mas como possuem peculiaridades específicas, a análise é feita exclusivamente sob a ótica dos bancos de desenvolvimento,[30] sempre focado na LCD.

O banco de desenvolvimento, conforme dispõe o já citado art. 2º da Resolução CMN n. 5.047/2022, é instituição financeira pública.[31] A LRF, em seu art. 2º, apresenta um rol de

impontualidade (art. 94, I e § 4º da Lei nº 11.101/2005) – indicando, expressamente, quem recebeu a notificação do protesto, nos termos da súmula 361 do STJ – não terá seguimento.

[29] Para um conceito das fases da dissolução em sentido amplo – causas de dissolução, liquidação e extinção –, ver Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e Raphael Ricci Portella (2024, p. 23-45). O estudo teve como foco a dissolução de sociedade cooperativa, mas os referidos conceitos podem ser perfeitamente compreendidos.

[30] O devedor do direito creditório utilizado como garantia real (art. 3º da Lei n. 14.937/2024) também pode ser submetido a um procedimento de soerguimento ou de falência. Mesmo não integrando diretamente a emissão da LCD, como já estudado, pode gerar efeitos naqueles que participam. Havendo recuperação judicial ou falência do devedor do direito creditório, o banco de desenvolvimento irá se submeter aos efeitos do procedimento. Por isso, a importância na eleição dos direitos creditórios e a existência de outras garantias.

[31] O conceito legal de instituição financeira é encontrado no art. 17 da Lei n. 4.595/1964.

empresários não sujeitos à ela, seja de forma absoluta, seja de forma relativa.[32] Dentre as exclusões, no inciso II, encontra-se a instituição financeira pública. Esta se submete a forma relativa, ou seja, no caso de crise econômico-financeira há um regime especial de superação – quais sejam: (i) a intervenção e a liquidação extrajudicial, previstas na Lei n. 6.024/1974; (ii) o Regime de Administração Especial Temporária (RAET), previsto no Decreto-lei n. 2.321/1987[33] –, mas no caso de insolvência[34] econômico-financeira incide o procedimento da falência previsto na LRF (art. 197).

Valendo-se do procedimento da Lei n. 6.024/1974, destaca-se que a intervenção decretada gera os seguintes efeitos (art. 6º): (i) a suspensão da exigibilidade das obrigações vencidas; (ii) a suspensão da fluência do prazo das obrigações vincendas anteriormente contraídas; e (iii) a inexigibilidade dos depósitos já existentes à data de sua decretação. Dentre os possíveis desdobramentos do art. 12 da Lei n. 6.024/1974 destacam-se 2 (dois): (i) a decretação da liquidação extrajudicial; (ii) o requerimento da falência.

Decretada a liquidação extrajudicial são produzidos alguns efeitos (art. 18 da Lei n. 6.024/1974), com o objetivo de assegurar a *par conditio creditorum*.[35] No curso do processo de liquidação extrajudicial (art. 21, "a" da Lei n. 6.024/1974), o liquidante organizará o quadro geral de credores respeitando a legitimidade, o valor e a classificação do crédito (arts. 23 a 26 da Lei n. 6.024/1974). Destaca-se que a ordem da classificação, exposta no Manual do Liquidante do BACEN,[36] assemelha-lhe à ordem do art. 83 da LRF. Com fundamento no art. 34 da Lei n. 6.024/1974, o Manual do Liquidante do BACEN destaca (seção 25) que os créditos

[32] Marlon Tomazette (2024, p. 22) diferencia a exclusão absoluta de exclusão relativa: "Nos casos de exclusão absoluta, o empresário excluído está afastado completamente dos procedimentos previstos na Lei n. 11.101/2005. [...]. De outro lado, na exclusão relativa, o afastamento dos regimes da Lei n. 11.101/2005 não é completo. Também há procedimentos especiais para os relativamente excluídos, mas a legislação que rege tais procedimentos admite a submissão desses sujeitos, ao menos à falência. Essa legislação especial é ressalvada pelo art. 197 da Lei n. 11.101/2005 e, mantendo-se em vigor, permite a aplicação da falência a tais entes, mas não admite a submissão de empresários ao regime da insolvência civil."

[33] Nos termos do art. 2º do Decreto-lei n. 2.321/1987 a decretação da administração especial temporária não afetará o curso regular dos negócios da entidade nem seu normal funcionamento, somente produzindo, de imediato, a perda do mandato dos administradores e membros do Conselho Fiscal da instituição. Logo, para o desenvolvimento do estudo do crédito da LCD não apresenta desdobramentos relevantes para o ponto analisado.

[34] Como há submissão dos bancos de desenvolvimento à falência, nos termos da LRF, Marlon Tomazette (2024, p. 26-27) destaca que há possibilidade de ser requerida e deferida a falência de uma instituição financeira se comprovar os requisitos legais para a sua decretação. Porém, uma vez iniciado os regimes especiais da Lei n. 6.024/1974 ou do Decreto-lei n. 2.321/1987 pelo Banco Central do Brasil – BACEN, estas não podem mais falir por pedido exclusivo do credor.

[35] Sobre o tema, destaca-se acórdão do Superior Tribunal de Justiça: Quarta Turma, REsp n. 1.163.649/SP, relator Ministro Marco Buzzi, julgado em 16/9/2014, DJe de 27/2/2015: "[...]. 2.2. O escopo do art. 18, alínea "a", da Lei nº 6.024/1974 reside na preservação da massa liquidanda, determinando o sobrestamento das demandas que tenham reflexo patrimonial direto para a instituição financeira, a fim de manter a par conditio creditorum, sendo apenas excepcionada em casos de créditos relativos a depósitos ou letras de câmbio de aceite da instituição financeira liquidanda (art. 22 da Lei nº 6.024/1974), bem assim em se tratando de execução fiscal (art. 29 da Lei 6.830/90). [...]."

[36] Para acessar o documento, consultar: https://www3.bcb.gov.br/aplica/mliq_r, acessado em 20/02/2025.

extraconcursais – arrolados no art. 84 da Lei n. 11.101/2005 - têm preferência em relação aos concursais (seção 15), apresentando a ordem de classificação destes.

O crédito referente a LCD está submetido ao processo de liquidação extrajudicial. Trata-se de um cenário de menor proteção ao investidor, portanto, menos atrativo. Um ponto importante é saber qual a natureza do crédito da LCD, para fins de classificação no quadro geral de credores.

Inexistindo garantia real, sua natureza jurídica será de crédito quirografário, o que já vem sendo reconhecido pelo Superior Tribunal de Justiça para a LCI (Quarta Turma, REsp n. 1.773.522-SP, relator ministro Antonio Carlos Ferreira, julgado em 04/02/2025). Existindo garantia real – nos termos do art. 3º da Lei n. 14.937/2024: penhor ou cessão de direitos creditórios –, ao menos dois entendimentos, em relação à natureza jurídica e classificação do crédito, poderão ser desenvolvidos. Um primeiro entendimento, reconhecendo o crédito com garantia real, já que a norma afirma, expressamente, tratar-se de garantia real. Por outro lado, um segundo entendimento pode reconhecer a natureza quirografária em relação ao banco de desenvolvimento, primeiro pelo fato de a cessão de direitos creditórios não possuir natureza real, segundo pelo fato de o penhor não ser em um bem da emissora. Neste último caso, sendo o penhor de bem da emissora em processo de liquidação extrajudicial, será um crédito com garantia real.

Nos casos de decretação da falência – seja ela sem a precedência de um processo de liquidação extrajudicial,[37] seja ela consequência dele – a LCD submete-se aos efeitos da falência. Igualmente, há um cenário de menor proteção ao investidor, portanto, menos atrativo. Assim como analisado acima, saber a natureza do crédito da LCD, para fins de classificação no quadro geral de credores, mostra-se imprescindível. Também aqui, o tema deve ser estudado sob 2 (dois) vieses: (i) LCD sem garantia real; (ii) LCD com garantia real. A conclusão é a mesma já exposta.

Inexistindo garantia real, sua natureza jurídica será de crédito quirografário (lembrando-se do parâmetro julgado pelo Superior Tribunal de Justiça, relacionado à LCI).

Por fim, reitera-se a possibilidade de o pagamento ser garantido por aval. Nesses casos, em razão da autonomia do aval, o crédito pode ser exigido do avalista (solvente), não se submetendo aos efeitos da liquidação extrajudicial e da falência.

[37] Relembra-se, na hipótese do art. 94, I e §3º da LRF, a necessidade de realizar protesto especial (para fins falimentares) com indicação da pessoa que recebeu, nos termos da súmula 361 do STJ.

3.10. A LCD como valor mobiliário

A possibilidade de os títulos de crédito serem considerados valores mobiliários já foi questionada, mesmo que de forma parcial, mas é amplamente aceita pela doutrina (CAMINHA, 2007, p. 91) e tem expressa previsão normativa para a LCD (art. 7º), assim como na Nota Comercial (art. 45 da Lei nº 14.195/2021), no Certificado de Recebíveis (art. 20, §1º da Lei n. 14.430/2022), por exemplo. A LCD como valor mobiliário levanta ao menos 2 (duas) controvérsias que passam a ser enfrentadas.

A primeira advém do art. 2º, §1º, II da Lei nº 6.385/1976, uma vez que exclui do regime os títulos cambiais de responsabilidade de instituições financeiras (no caso, os bancos de desenvolvimento), mas ressalva, na própria norma, a possibilidade de exceção. Como o art. 7º da Lei n. 14.937/2024 trata da possibilidade de a LCD ser objeto de distribuição pública, assumindo feição/natureza de valor mobiliário, há, em norma especial, outra exceção.

A segunda decorre do art. 9º, I da Resolução CMN n. 5.047/2022, especificamente sobre a impossibilidade de os bancos de desenvolvimento prestar aceites em títulos cambiários para colocação no mercado de capitais. O referido dispositivo não tem incidência na LCD, uma vez que a norma veda operação em aceites, ato cambiário que não existe por ser o título uma promessa de pagamento (art. 1º, *caput* da Lei n. 14.937/2024). O art. 27 da Lei n. 4.728/1965 diferencia, expressamente, a emissão do aceite. Na LCD há emissão e não aceite e, portanto, o art. 9º, I da Resolução CMN n. 5.047/2022 se refere às letras de câmbio e não às LCDs. A orientação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – mesmo se valendo de dispositivo já revogado desde 2022 (utilizou o art. 15, II da Resolução CVM n. 394/1976) – é no sentido de exigir, para distribuição pública de LCD emitida por banco de desenvolvimento, a participação de instituição integrante do Sistema de Distribuição. Destaca-se a exclusão do BNDES, integrante do Sistema de Distribuição de valores mobiliários, por força do Ato Declaratório n. 18.791 de 28/05/2021[38].

Especificamente sobre a LCD como valor mobiliário, a CVM, por meio da Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SER publicou o Ofício Circular n. 5/2024[39] com orientações para distribuição pública. Por ser a LCD um valor mobiliário ainda sem um regime próprio em normas da CVM, o citado documento indica a aplicação da Resolução CVM n. 8/2020.

[38] Destaca-se: https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/produto/bndes-servicos-coordenacao-em-ofertas-publicas, acessado em 20/02/2025.

[39] Para consulta do documento, ver: https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sre/oc-sre-0524.html, acessado em 20/02/2025.

Portanto, para a oferta pública realizada pelo BNDES, não há necessidade de participação de outro integrante do citado sistema. No entanto, para os demais bancos de desenvolvimentos emissores de LCDs, sua distribuição pública necessita de participação de outro integrante do Sistema de Distribuição de Valores Mobiliários. Ambas deverão ser feitas respeitando o regime previsto na Resolução CVM n. 8/2020, que exclui a aplicação das disposições gerais de oferta pública no parágrafo único do art. 1º.

Nos termos do art. 2º da Resolução CVM n. 8/2020 há necessidade de registro da oferta pública na CVM pelo BNDES ou, nos casos dos demais bancos de desenvolvimento, por integrante do Sistema de Distribuição de valores mobiliários que atuará em conjunto com aquele. Todos os requisitos devem ser cumpridos, como: (i) a necessidade de um elaborar um Documento de Informações Essenciais – DIE, viabilizando a compreensão do funcionamento e característica, fluxos de pagamentos e riscos da LCD (art. 5º Resolução CVM n. 8/2020), contendo informações obrigatórias (arts. 6º e 7º, da Resolução CVM n. 8/2020); (ii) respeitar questões referentes a publicidade (arts. 8 e 9, da Resolução CVM n. 8/2020), dentre outros.

O art. 6º da Lei n. 14.937/2024 isenta ou fixa parâmetros especiais para os rendimentos provenientes da LCD. A isenção é reconhecida para as pessoas naturais residentes ou domiciliadas no Brasil, assim como pessoas naturais residente ou domiciliado no exterior que realizem operações financeiras no País de acordo com as normas e as condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, salvo se residente ou domiciliado em país com tributação favorecida ou em regime fiscal privilegiado a que se referem os arts. 24 e 24-A da Lei n. 9.430/1996, quando será aplicada a alíquota de 15% (quinze por cento). Já as pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado ou por pessoa jurídica isenta ou optante pelo Regime Especial Unificado de Arrecadação de Tributos e Contribuições devidos pelas Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Simples Nacional), fixa-se o percentual de 15% (quinze por cento). Por fim, há garantia do FGC (art. 5º, III da Lei n. 14.937/2024).

4. Conclusão

A instituição da LCD é válida e imprescindível para o desenvolvimento econômico sustentável do país, permitindo o cumprimento de diversas agendas e, possivelmente, reinserindo o Brasil como protagonista na economia mundial. Porém, a Lei n. 14.937/2024 nasceu de um PL que tramitou rapidamente na Câmara dos Deputados e no Senado Federal, sem uma discussão aprofundada e adequada que pudesse melhor a norma, com o objetivo de torna-las mais detalhada e completa.

A análise da atual disciplina jurídica da LCD, na Lei n. 14.937/2024, permitiu concluir que determinadas questões são objeto de enfrentamento direto do legislador, não dando margem para o surgimento de eventuais controvérsias, fato que se mostra de suma importância por conferir uma maior eficácia e segurança jurídica à mobilização de riquezas através do título, em especial quando distribuído no mercado de valores mobiliários. Como exemplo, cita-se: a) a limitação expressa de emissão, evitando que os bancos de desenvolvimento e as LCDs sejam utilizados com objetivo escuso de atender interesses de governantes; e b) a limitação do emitente aos bancos de desenvolvimento, excluindo outras instituições financeiras.

Também foi possível concluir que muitas questões não tiveram um enfrentamento adequado pelo legislador, gerando a necessidade de um desenvolvimento da matéria no âmbito doutrinário para um possível aprimoramento legislativo. Exemplificando-os, a) a expressa previsão de circulação por endosso, b) a inserção da assinatura dos representantes legais do banco de desenvolvimento emitente no rol de requisitos essenciais do art. 1º, §2º, c) a inclusão de dispositivo determinado qual a legislação supletiva se aplica, d) a inserção de dispositivo definindo, objetivamente, a natureza jurídica do crédito da LCD para fins de habilitação e classificação em processo de liquidação extrajudicial e/ou falimentar, dentre outros. São questões relevantes que irão conferir uma maior eficácia e segurança jurídica à mobilização de riquezas através do LCD, contribuindo para um melhor desenvolvimento econômico sustentável no Brasil.

De uma forma geral, conclui-se que há mais pontos que necessitam de um aperfeiçoamento legislativo, diante das inúmeras omissões – totais e parciais –, do que pontos adequadamente enfrentados na Lei n. 14.937/2024.

Referências

ÁLVARES, Walter T. **Direito Comercial**, v. 2, 3 ed. São Paulo: Sugestões Literárias S/A, 1971.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; DIAS, José Carlos Jordão Pinto. Aval e outorga conjugal: análise da interpretação do artigo 1.647 do código civil pela doutrina e jurisprudência. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, v. 3, nº 2, 2017, p. 80.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. Atos Cambiários. **Tratado de Direito Comercial: títulos de crédito, direito bancário, agronegócio e processo**, v. 8. São Paulo: Saraiva, 2015.

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; PORTELLA, Raphael Ricci. A dissolução de sociedade cooperativa e sua evolução histórico-legislativa no Brasil. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**, v. 10, nº1, jan-jul/2024, p. 23-46.

ASCARELLI, Tulio. **Teoria Geral dos Títulos de Crédito**. Tradução Nicolau Nazo. São Paulo: Livraria Acadêmica – Saraiva & Cia, 1943.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Da fidúcia à securitização: as garantias dos negócios empresariais e o afastamento da jurisdição. **Revista da Escola Paulista da Magistratura**, ano 14, nº 2, agosto/2014. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura, 2014.

BULGARELLI, Waldirio. **Títulos de Crédito**, 14 ed. São Pulo: Atlas, 1998.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial:** falência e recuperação de empresa, 14 ed. São Paulo: SaraivaJur, 2024.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial:** direito da empresa, empresa e estabelecimento, títulos de crédito, v. 1, 24 ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

COMPARATO, Fábio Konder. **Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

DIDIER JR. Fredie. **Curdo de Direito Processual Civil:** introdução ao direito processual civil, parte geral e processo de conhecimento, v.1, 18 ed. Salvador: JusPodivm, 2016.

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Mercantil Brasileiro:** parte geral, v.1. São Paulo: São Paulo Editora, 1934.

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Sociedades Mercantis:** sociedades anônimas, v.4, 5 ed. Rio de Janeiro: Editora Nacional de Direito ltda., 1958.

FERREIRA, Waldemar. **Tratado de Direito Comercial:** o estatuto obrigacional do comércio e os títulos de crédito, v.9. São Paulo: Saraiva, 1962.

MAMEDE, Gladston. **Teoria da empresa e títulos de crédito**, 14 ed. Barueri: Atlas, 2022.

PORTELLA, Raphael Ricci. Medidas defensivas à aquisição hostil de controle de companhias abertas na jurisprudência do STJ e da CVM. **Revista dos Tribunais**, v. 1.069, nov. 2024. p. 215-244.

PORTELLA, Raphael Ricci. Concorrência Verde na Europa: as propostas da Holanda, da Grécia e da Comissão Europeia. **Propriedade Intelectual Verde**: tópicos sobre inovação e sustentabilidade. Paraná: Thoth Editora, 2024. p. 251-265.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial**, v. 2, 32 ed. Atualizada por Rubens Edmundo Requião. São Paulo: Saraiva, 2015.

ROSA JR, Luiz Emygdio F. da. **Direito Cambiário:** letra de câmbio e nota promissória, v.1. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1984.

SANTOS, Theóphilo de Azevedo. **Manual dos Títulos de Crédito**. Rio de Janeiro: Companhia Editora Americana, 1971.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloisa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de. **Código Civil interpretado conforme a Constituição da República**, v. 2, 2 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**: títulos de crédito, v.2, 15 ed. São Paulo: SaraivaJur, 2024.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial:** falência e recuperação de empresas, v.3, 12 ed. São Paulo: SaraivaJur, 2024.