



Parecer n.º 40/08

Processo n.º 08/078017-2

Sociedade de securitização de recebíveis e de ativos empresariais. Atividades que correspondem à distribuição de valores mobiliários. Necessidade de prévia autorização do Banco Central do Brasil. Inteligência do art. 11 da Lei 4728/65 e art. 32, 3º, c/c “anexo”, da IN 32/91 do DNRC.

Se a atividade de securitização, no caso, corresponde à emissão de valores mobiliários diante da aquisição de recebíveis (ativos) das empresas originadoras, então se caracteriza como ‘distribuição de títulos e valores mobiliários’ para os efeitos do art. 11 da Lei 4728/65, c/c art. 15 da Lei 6385/76.

Trata-se de recurso ao plenário visando à reforma da decisão que indeferiu o arquivamento do ata de constituição da empresa BRD SECURITIZADORA S/A. Foi exigida, no caso, prévia autorização do Banco Central do Brasil. A empresa pediu a reconsideração da exigência, alegando a desnecessidade da autorização. Tal pedido motivou o parecer 07/08, que deu respaldo à exigência então impugnada. Diante deste parecer, foi indeferido o pedido, motivando assim a interposição deste recurso.

Argumenta a recorrente, em síntese, que a exigência de prévia autorização do Banco Central não se aplica às companhias securitizadoras. Alega que tais companhias não podem ser caracterizadas



como instituições financeiras, nem tampouco como distribuidoras de valores mobiliários. E, diante disso, pede a procedência do recurso, para que seja arquivado o ato.

A questão posta é complexa. Sua complexidade resulta do fato de que as companhias securitizadoras – constituídas nos moldes da ora recorrente – perfazem um fenômeno relativamente recente e, até por isso, escassamente regulado. Logo, não há bastante debate na comunidade jurídica quanto à natureza das atividades desenvolvidas – donde os problemas relacionados à questão.

Todavia, é preciso tomar uma posição. E esta procuradoria, secundando o entendimento da ilustre analista, não vê razões para alterar a posição que adotara anteriormente.

Diz a recorrente, em primeiro lugar, que a autorização do BCB é descabida tendo em vista o fato de que a empresa não pode ser caracterizada como ‘instituição financeira’. Veja-se, entretanto, que esta procuradoria jamais a caracterizou como tal. Na verdade, a autorização de que se cogita não é somente exigível àquelas instituições, mas também a quaisquer sociedades que atuem no mercado de capitais como ‘distribuidora de valores ou títulos mobiliários’.

Dize o artigo 11 da Lei 4728/65:

“Art. 11. Depende de prévia autorização do Banco Central, o funcionamento de sociedades ou firmas individuais que tenham por objeto a subscrição para revenda e a distribuição no mercado de títulos ou valores mobiliários”.

Note-se que as ‘sociedades’ mencionadas neste dispositivo podem não ser ‘instituições financeiras’ – na acepção do art. 17 da Lei 4595/64. Neste sentido, o art. 4º da Lei 4728/65:

“O sistema de distribuição de títulos ou valores mobiliários no mercado de capitais será constituído:

I - das Bôlsas de Valores e das sociedades corretoras que sejam seus membros;



II - das instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais;

III - das sociedades ou empresas que tenham por objeto a subscrição de títulos para revenda, ou sua distribuição no mercado, e que sejam autorizadas a funcionar nos termos do art. 11;

IV - das sociedades ou empresas que tenham por objeto atividade de intermediação na distribuição de títulos ou valores mobiliários, e que estejam registradas nos termos do art. 12”.

Portanto, a exigência de autorização deve-se não ao fato de que a recorrente tivesse sido considerada como ‘instituição financeira’, mas à evidência de que as atividades que desempenha podem ser caracterizadas como ‘distribuição de títulos ou valores mobiliários’.

A recorrente combate esta evidência. Neste sentido, diz que “a atividade de securitização não corresponde à atividade de distribuição de títulos e valores mobiliários. No primeiro caso, o ente é não financeiro e, no operacional, há uma aquisição de recebíveis e a emissão correspondente de valores mobiliários; enquanto que a distribuidora compõe o Sistema Financeiro Nacional, atuando na intermediação de Títulos e valores mobiliários nos mercados Financeiros e de Capitais, dentre outras coisas”.

Primeiramente, ressalte-se que o fato de que não seja “instituição financeira” não induz, por si só, a dispensa da autorização. Como já visto, a atividade de distribuição de títulos e valores mobiliários pode ser realizada por ‘entes não financeiros’ que, em todo caso, submetem-se à autorização do BCB. Em suma: estas empresas ‘distribuidoras’ não necessariamente compõem o Sistema Financeiro Nacional, pois a atividade de ‘distribuição’ pode ser exercida por ente não relacionado entre aqueles descritos no art. 1º da Lei 4595/64.

Quanto à caracterização do objeto da recorrente – uma companhia securitizadora – como ‘distribuição de títulos e valores mobiliários’, ela mostra-se inevitável. Natália Cristina Chaves, em obra específica sobre o tema, assim define aquela atividade:



“Partindo desses dados e de outros obtidos com a análise das diversas securitizações de crédito realizadas no Brasil, apontam-se os seguintes traços genéricos desse negócio jurídico: a) a existência de alguém (originadora) que pretende antecipar o recebimento de créditos; b) a constituição de uma entidade para a qual a originadora cederá seus créditos, possibilitando que estes sejam segregados do seu ativo; c) a emissão pela entidade no mercado interno ou externo, de títulos ou valores mobiliários com pagamento vinculado, de alguma forma, aos referidos créditos que lhe foram ou lhe serão cedidos pela originadora” (Direito Empresarial – Securitização de Crédito, BH: Del Rey, 2006, p. 47).

Note-se que esta descrição da atividade de securitização, considerando-se sobretudo a característica apontada na alínea *c* da passagem citada, inegavelmente corresponde à caracterização legal da atividade de ‘distribuição de títulos ou valores mobiliários’, prevista no art. 15 da Lei 6385/76:

“O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende:

I - as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários:

a) como agentes da companhia emissora;

b) por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado;

II - as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria”.

Note-se finalmente, em reforço a esta conclusão, que segundo a própria recorrente, a securitização caracteriza-se pela “aquisição de recebíveis e a emissão correspondente de valores mobiliários”; diante disso, incide a Resolução nº 2517/97 do Banco Central, cuja redação impõe:

“Considerar como valores mobiliários, para os efeitos do art. 2º, inciso III, da Lei nº 6.385, de 07.12.76, os



**Estado de Santa Catarina
Secretaria de Estado da Fazenda
Junta Comercial do Estado de Santa Catarina
Procuradoria Geral**

Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI, de que trata o art. 6º da Lei nº 9.514, de 20.11.97”.

Por tudo isto, esta procuradoria entende que a atividade desenvolvida pela recorrente – a “aquisição e securitização de recebíveis e demais ativos empresariais através da emissão e colocação, no mercado em ambiente privado, de valores mobiliários” (cf. Estatuto, art. 3º) – subsume-se à caracterização legal de distribuição de títulos e valores mobiliários, constante das Leis 4728/65 e 6385/76. Logo, na dicção do art. 11 daquele primeiro diploma, é indispensável a autorização do Banco Central para a constituição de companhia com tal objeto.

Ante o exposto, opina-se pela improcedência do recurso.

Florianópolis, 27 de março de 2008.

**Victor Emendörfer Neto
Procurador da JUCESC**