

A SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS COMO MECANISMO DE FUNDING DIRECIONADO AO CUMPRIMENTO DA FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA

SECURITIZATION OF RECEIVABLES AS A FUNDING MECHANISM AIMED AT FULFILLING THE COMPANY'S SOCIAL FUNCTION

ARICK MENDES DA SILVEIRA GOMES

Mestrando em Direito Empresarial e Cidadania pela Faculdade de Direito do Centro Universitário Curitiba — UNICURITIBA. Graduado em Direito pela Faculdade de Direito do Centro Universitário Curitiba — UNICURITIBA. em 2019. Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-5985-3305> Lattes: <http://lattes.cnpq.br/4906476356842688> e-mail: arick.mendes@icloud.com

FRANCISCO CARDOZO OLIVEIRA

Doutor em direito pela UFPR - Universidade Federal do Paraná, Professo do PPGD do UNICURITIBA, Juiz de Direito no Tribunal de Justiça do Paraná.

RESUMO

O presente estudo objetivo analisar a viabilidade do instituto da securitização para fins de captação de recursos que objetivem o efetivo cumprimento dos ditames da função social da empresa. Para tanto, por meio de metodologia dedutiva com apoio em pesquisa bibliográfica e documental, promove-se o exame do instituto da propriedade e a principiologia da função social da propriedade. Elabora-se reconstrução histórica que aborda a passagem do Estado Liberal para o Estado Social. Analisa-se o princípio da função social da empresa, abordando as interpretações doutrinárias, conceituação, positivação constitucional e infraconstitucional, bem como os anseios sociais que ocasionam desafios à empresa no efetivo cumprimento da função social. Elabora-se um panorama acerca da captação de recursos, por empresas, por meio do instituto da securitização. Elabora-se a diferenciação da securitização por Sociedade de Propósito Específico (SPE) e do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Conclui-se pela vantajosidade da ferramenta securitizadora dos FIDCs, em detrimento das SPEs e do crédito bancário, para fins de captação empresarial de recursos que objetivem fortalecer e sofisticar práticas atinentes à função social da empresa.

Palavras-Chave: Função Social da Empresa; Securitização; Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC); Sociedade de Propósito Específico (SPE).

ABSTRACT



This study aims to analyze the feasibility of the securitization institute for fundraising purposes that aim to effectively comply with the dictates of the company's social function. Therefore, through a deductive methodology supported by bibliographical and documental research, it promotes the examination of the property institute and the principle of the social function of property. A historical reconstruction that addresses the passage from the Liberal State to the Social State is elaborated. The principle of the company's social function is analyzed, approaching the doctrinal interpretations, conceptualization, constitutional and infra-constitutional positivization, as well as the social concerns that cause challenges to the company in the effective fulfillment of the social function. An overview of fundraising by companies through the securitization institute is prepared. Differentiation of securitization by Special Purpose Entity (SPE) and Investment Fund in Credit Rights is prepared. It is concluded by the advantage of the securitization tool of Investment Fund in Credit Rights, to the detriment of SPEs and bank credit, for corporate fundraising purposes that aim to strengthen and sophisticate practices related to the company's social function.

Keywords: *Company's Social Function; Securitization; Investment Fund in Credit Rights; Special Purpose Company.*

1 INTRODUÇÃO

Com o cenário social revolucionário do século XVIII, na busca por limitações ao poder absolutista, estruturou-se o modelo de Estado Liberal. Ao longo do século XX, ocorreram mutações em diversos setores sociais, de modo que, diante da verificação de fragilidades no modelo de Estado Liberal, notadamente sobre as noções de liberdade e igualdade, sedimentou-se o modelo de Estado Social.

É sob a influência da principiologia trazida pelo modelo de Estado Social que, ao ser positivado no Brasil, positivou-se princípio da função social da propriedade e, consequentemente da função social da empresa.

As alterações socioeconômicas, muito em razão da acelerada evolução tecnológica provocaram exigências sociais em torno do papel desempenhado pelas empresas. Nesse sentido, o princípio da função social contém os ditames a serem seguidos pelo empresário, de modo a compatibilizar a busca pelo lucro com a redução de impactos nocivos da atividade empresarial na vida social.

Os novos parâmetros no desenvolvimento da empresa socialmente equilibrada e responsável, contudo, pressupõem acréscimo de custo para serem operacionalizados.

Em face desse contexto, configura-se o problema da pesquisa no sentido de analisar a viabilidade do instituto da securitização para fins de captação de recursos voltados para o compromisso com o efetivo cumprimento aos ditames da função social da empresa.

Por meio de metodologia dedutiva com apoio em pesquisa bibliográfica e documental, será traçada breve reconstrução histórica acerca da passagem do modelo de Estado Liberal para o modelo de Estado Social, abordando-se o instituto da propriedade e o princípio da função social da propriedade.

Em seguida, serão analisados os mecanismos relevantes à captação de recursos pelas empresas, abordando o instituto da securitização via Sociedade de Propósito Específico (SPE) e via Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Por fim, será elaborado quadro comparativo entre as supracitadas ferramentas securitizadoras, abordando-se em especial, o instituto do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC), suas vantagens e pontos específicos a serem observados pelo empresário que, na busca de adequação e equilíbrio da atividade da empresa em face dos ditames da função social.

2 RECONSTRUÇÃO HISTÓRIA DO PRINCÍPIO DA FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA

O conceito de função social da empresa se encontra intrinsecamente relacionado à função social da propriedade, que “é fruto de uma construção normativa que se iniciou na Constituição de 1934, mas foi na Constituição Federal de 1988 que ganhou seu conteúdo mais profundo” (GUILHERMINO, 2018, p. 58). A partir do princípio da função social da propriedade, foram internalizados interesses coletivos ao patrimônio privado, de modo que o princípio objetiva “uma sintonia entre o solidarismo próprio da função social, com o respectivo interesse coletivo do comunitarismo, sem jamais suprimir uma liberdade pessoal” (BUCAR; MUCILO, 2015, p. 40).

O princípio da função social da propriedade possui como um de seus arcaouços teóricos a teoria funcionalista do Direito, no sentido de que “proporcionasse aos ordenamentos um modelo menos punitivo e predominantemente promocional, na certeza de que a promoção da virtude oferece melhores resultados que a imposição da punição” Bobbio (2007, *apud* GUILHERMINO, 2018, p. 56-57).

Nesse sentido, a distinção entre ordenamento protetivo-repressivo do ordenamento promocional se verifica da seguinte maneira:

Em poucas palavras, é possível distinguir, de modo útil, um ordenamento protetivo-repressivo de um promocional com a afirmação de que, ao primeiro, interessam, sobretudo, os comportamentos socialmente não desejados, sendo seu fim precípuo impedir o máximo possível a sua prática; ao segundo, interessa, principalmente, os comportamentos socialmente desejáveis, sendo seu fim levar a realização destes até mesmo aos recalcitrantes. (BOBBIO, 2007, *apud* GUILHERMINO, 2018, p. 57).

Diante de tal principiologia, não só o instituto da propriedade, mas também o direito privado se reconstrói de modo a levar em consideração direitos que vão além dos subjetivos (PERLINGIERI, 1997, p. 34). Verifica-se um condicionamento de direito a uma finalidade que alberga, além do direito público, o direito privado, por meio do instituto do direito de propriedade (CORTIANO, 2002, p 143).

É nesse cenário que se discute a despatrimonialização do direito. Perlingieri (2008, p. 5) defende que o constitucionalismo contemporâneo passa por uma tendência de um sistema que se volta, além do mercado, à dignidade da pessoa humana. Guilhermino (2018, p. 60), em torno dessa questão, propõe a seguinte interpretação à despatrimonialização do direito; diz ela:

A partir dessa ideia de despatrimonialização é possível propor uma nova dimensão do próprio conceito de patrimônio, a partir das rupturas apontadas no direito civil, preenchendo-o com a noção de compartilhamento como base do pertencimento. O titular único e individualizado de determinado bem convive harmoniosamente com uma titularidade compartilhada sobre um bem difuso. O patrimônio de um não inibe a ideia de um patrimônio comum. (GUILHERMINO, 2018. p.60)

Halévy (2010, p. 155), ao trazer contrapontos a tais premissas, sustenta que a despatrimonialização do direito confronta com a lógica de mercado, trazendo desafios à propriedade privada e ao direito empresarial:

Todo o nosso direito baseia-se na noção de propriedade: o direito à propriedade é inalienável, propriedade de meus bens, de minha vida, de minha identidade, de meu estatuto, etc. A noção de propriedade vem da noção de raridade: como todo objeto é único, se me pertence, não pertence a você, e vice-versa. (HALÉVY 2010, p. 155)

Contudo, diante dos anseios sociais da contemporaneidade, não há como não ir ao encontro dos ideais de proteção a direitos difusos e despatrimonialização do direito que advém de uma nova perspectiva do instituto da propriedade e da função social nesse sentido, Guilhermino (2018, p. 61) trata dos efeitos de tais fenômenos sobre a linguagem e salienta que:

Convém redimensionar as palavras, e por vezes até mesmo abandoná-las, quando seu conteúdo não comporta mais a realidade jurídica e social. Assim acontece com a expressão “sujeito de direito”, que se mostra inadequada na tutela dos direitos difusos. Com isso será possível contruir um direito civil numa nova articulação que compreenda as novas demandas da contemporaneidade. (GUILHERMINO, 2018, p. 61).

No que tange especificamente ao Direito Comercial Soares; Campos (2019, p. 4-5), ao abordarem seu desenvolvimento histórico, afirmam que esse ramo do direito se divide em três fases:

1º- dos usos e costumes (fase objetiva, que se inicia na Antiguidade, consolidando-se fundamentalmente na Idade Média, indo até 1807, ano da edição do Código Comercial Francês); 2º- da teoria dos atos de comércio (fase objetiva, de 1807 até 1942, ano marcado pela edição do Código Civil Italiano); 3º- da teoria da empresa (fase subjetiva moderna, a partir de 1942 até o presente momento).

No panorama brasileiro, os autores atentam ao fato de que a Lei nº 556, de 25 de junho de 1850, conhecida como Código Comercial Brasileiro, teve inspiração nos Códigos Comerciais de França, Espanha e Portugal, de modo que, haja vista as circunstâncias e influências da época, adotou-se a teoria dos atos de comércio (SOARES; CAMPOS, 2019, p. 5).

As mudanças referidas ocorrerem no bojo da passagem do Estado Liberal para o Estado Social.



A sociedade francesa dos séculos XVII e XVIII desafiava o antigo regime e contava com os gênios desse período se posicionando ao lado das novidades (LASKI, 1973, p. 117). Objetivando reagir aos poderes do Estado limitador e absolutista, por meio da Revolução Francesa, propagaram-se ideais de limitação máxima à interferência estatal. Essa foi a base de consolidação do Estado Liberal do século XIX. Todavia, com as transformações ocorridas durante o século XX, tornou-se necessário enfrentar as mazelas sociais, políticas, econômica fato que ocasionou uma forma de pensar que entendia o liberalismo econômico como insuficiente para as exigências da “nova sociedade” (SANTIAGO; CAMPELLO, 2017, p. 162). Essas mutações sociais deram embasamento ao Estado Social que,

[...] surgiu, exatamente, em decorrência da constatação da falsidade das premissas do Estado liberal: liberdade e igualdade entre os homens. Essa compreensão da desigualdade de fato, que existe ente os homens, levou à formulação do princípio da especialidade, contido no princípio da isonomia, prevendo o tratamento desigual dos desiguais, para que se possa obter, dessa forma, uma igualdade substancial. (SANTIAGO; CAMPELLO, 2017, p. 162).

No que concerne ao cenário de Estado Social na realidade brasileira, verificou-se traços inaugurais com o advento da Constituição de 1934 sedimentado com a Constituição de 1988, devido ao fato de regular a ordem econômica e social, ou seja, ir além do que pretendia o Estado Liberal (SANTIAGO; CAMPELLO, 2017, p. 162).

Com a passagem da ótica individualista dos direitos subjetivos, a nova concepção traz a ideia de funcionalidade como uma obrigação inerente aos institutos de direito privado. Essa nova visão é atribuída, inicialmente, às “críticas e discussões sobre a finalidade social dos direitos subjetivos, cenário que possibilitou a alteração do paradigma da fruição absoluta e egoística dos direitos subjetivos para um modelo que que o Estado passa a intervir na economia [...]” (FRAZÃO, 2018 *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 3). Inclusive, sobre a funcionalização do direito, vale lembrar que, em Roma, no ano de 533 d.C., Justiniano já defendia, nas Institutas, “que ninguém desconhecesse leis estatuídas para o bem comum” (JUSTINIANUS, 2001).

Asrnowli; Michelan (2000, *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 3) chamam atenção para o fato de que tais movimentos se deram, nos Estados Unidos da América, em razão dos impactos negativos da Guerra do Vietnã, com questionamentos a respeito



da produção de armas que se dava em detrimento do meio ambiente e dos cidadãos. Nesse mesmo sentido Ferrari; Garcia (2015, *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 3) esclarecem que a Europa também passava por tais movimentos na década de 1970, sendo um exemplo a publicação, na França, da Lei nº 77.769, que determinava que entidades com mais de 300 empregados deveriam divulgar indicadores sociais.

Com a consolidação do Estado Social e a institucionalização da função social da propriedade resulta viabiliza, como consequência, o instituto da função social da empresa. Em que pese ter surgido no início do século XX, tal instituto ganhou espaço, no Brasil, a partir da década de 1970, em conjuntocom a teoria da preservação da empresa (POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 2), passando, paulatinamente, a influenciar o modo como compreendido o papel das empresas na sociedade.

A função social impõe as empresas interesses a serem buscados que vão além do mero lucro, devendo o proprietário, na condição de empresário, assumir o poder-dever de “dar a coisa destinação compatível com o interesse da coletividade” (COMPARATO, 1990, p. 32). Observa-se a empresa como um poder que “representa uma força socioeconômica-financeira determinada, com uma enorme potencialidade de empregos e expansão que pode influenciar, de forma decisiva, no local em que se encontra” (OSMO, 2006, p. 279).

Para análise mais criteriosa sobre o instituto da função social da empresa, faz-se *mister* uma abordagem acerca dos conceitos doutrinários de “função”, “social” e “empresa”.

No que tange à acepção de função, Passos (2002, p. 1-2) entende que “tudo quanto existe, existe para alguma finalidade, no sentido de que tudo quanto existe está associado a consequências de que é causa ou pressuposto e lhe revela *função*”. Ademais, o autor traça uma abordagem que considera o conceito de função relacionado a convivência social; diz ele,

[...] eis o que para mim é função — um atuar a serviço de algo que nos ultrapassa. Parece-me valioso, portanto, para maior precisão do conceito de função, distinguirmos a atividade ou o operar do indivíduo voltado para seus objetivos pessoais, daquele que realiza direcionado para alcançar objetivos relacionados com interesses que o ultrapassam, dizendo mais diretamente com os da convivência social. (PASSOS, 2002, p. 1-2)

Por sua vez, ao se debruçar sobre o caráter social, a doutrina destaca que “A ordem jurídica, como um todo, é um conjunto de normas para tornar possível a sociabilidade humana; logo, dever-se-á encontrar nas normas o seu fim (*telos*), que não poderá ser anti-social” (FERRAZ, 1988 *apud* FERREIRA). Nesse sentido, os fins sociais se identificam com o bem comum” (FERREIRA,). Sobre essa questão PASSOS afirma que:

Função social, conseqüentemente, pode ser entendida como o resultado que se pretende obter com determinada atividade do homem ou de suas organizações, tendo em vista interesses que ultrapassam os do agente. Pouco importa traduza essa atividade exercício de direito, dever, poder ou competência. Relevantes serão, para o conceito de função, as conseqüências que ela acarreta para a convivência social. O modo de operar, portanto, não define a função, qualifica-a. (PASSOS, 2002, p. 1).

Por sua vez, o conceito de empresa é extraído da redação do artigo 966 do Código Civil Brasileiro, que dispõe que empresa caracteriza-se pela “[...] atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços” (BRASIL, 2002). Na ótica de Vampré (1921, p. 70)

[...] empresa é a organização econômica que se propõe a obter mediante a combinação da natureza, do trabalho e do capital, produtos destinados a troca, correndo os riscos por conta de uma pessoa, que reúne e dirige esses elementos sob sua responsabilidade. (VAMPRE, 1921, p. 70)

O Código Civil Brasileiro de 2002, ao seguir a abordagem trazida no Código Civil Italiano de 1942, adotou, portanto, a teoria da empresa, que está centrada na atividade profissionalmente organizada para a produção ou circulação de bens ou serviços, de modo que o objeto dessa teoria se traduz na empresa. Destaca-se que a legislação brasileira se diferenciou do italiano na medida em que não englobou a legislação trabalhista no escopo do Código Civil.

Assim, analisando os termos separadamente, têm-se “função” como uma atuação que visa ir além da esfera pessoal, “social” como uma reivindicação que se traduz no bem comum, e “empresa” como atividade profissional, economicamente organizada, que produz e circula bens e serviços no mercado.

É possível inferir que o instituto da função social da empresa impõe, ao empresário (que é aquele que desenvolve a atividade de empresa) a observância aos anseios sociais, de modo que, no desenvolvimento da empresa, atue em busca de objetivos que vão além dos interesses pura e simplesmente lucrativos, ou seja, que visem a empresa como sendo, “antes de mais nada, uma força socioeconômica que pode influenciar de maneira decisiva o local em que se encontra, bem como as pessoas com as quais se relaciona” (FINKELSTEIN, 2016), devendo esta ir muito além dos interesses egoísticos dos sócios.

A posituação do instituto jurídico da função social está nos artigos 5º, XXIII e 170 da Constituição Federal, sendo que este último está inserido no princípio da ordem econômica, a qual é, notadamente, desenvolvida por meio da empresa. Ao trazer à lume conjunto principiológico sobre a ordem econômica que diz respeito à atividade empresarial, preconiza o art. 170, CF/1988 que:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos a existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; [...] VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; (BRASIL, 1988)

Grau (2018, *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 7) esclarece que a propriedade privada é pressuposto necessário à função social da empresa, bem como traça importante parâmetros acerca da dupla funcionalidade da propriedade, diante das prescrições do art. 5º, XXII e XXIII, CF/88, o qual estabelece que:

Art. 5º. Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: XXII - é garantido o direito de propriedade; XXIII - a propriedade atenderá a sua função social; (BRASIL, 1988)

O disposto no inciso XXII do art. 5º da Constituição trata da propriedade em sua função individual, na garantia dada ao indivíduo para que possa prover sua subsistência e de sua família, “fato que assegura, v.g., o direito de herança” (GRAU, 2018, *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 7). Já o inciso XIII do artigo 5º da Constituição trata do

caráter social da propriedade, que “se justifica pelos seus fins, seus serviços” (GRAU, 2018, *apud* POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 7).

A função social da empresa também está regulada pela legislação infraconstitucional por meio da Lei nº 11.101/2005 (conhecida como Lei de Falências), que dispõe sobre a preservação da empresa, em seu artigo 47, e, conseqüentemente, sobre a preservação da função social que está inserida nos deveres da empresa:

Art. 47. A recuperação judicial tem por objeto viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. (BRASIL, 2005)

A função social da empresa deve ser observada como “conjunto de deveres e obrigações da empresa para com os seus sócios, empregados, fornecedores, consumidores, Estado e, de um modo geral, toda a comunidade que é atingida pela atividade empresarial” (FINKELSTEIN, 2016). A funcionalização “constitui uma ampliação do conceito constitucional de propriedade, no qual ambos devem alcançar seu fim social. Esse fim, no âmbito empresarial, é alcançado quando a empresa paga seus impostos, gera empregos e distribui renda” (POMPEU; SANTIAGO, 2019, p. 8).

Importante salientar o cenário pós-moderno, observando-se que na “era do *software*, em que o capital se liberta do maquinário (BAUMAN, 2001) [...] induz a possibilidades de uma organização econômica menos dependente de grandes corporações e, portanto, de uma economia menos verticalizada” (STEPHAN, 2014, p. 539). Desse modo, pequenas e médias empresas tendem a tomar o protagonismo.

Levando em consideração as premissas debatidas, observa-se o desafio das empresas na implementação de meios para cumprir função social que lhes é constitucional e infraconstitucionalmente atribuída.

Vem à lume, portanto, questões concernentes aos mecanismos de *funding* — captação de recursos pelas empresas para implementar o cumprimento da função social.

3 A SECURITIZAÇÃO COMO MECANISMO DE *FUNDING* PARA O CUMPRIMENTO DA FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA

Na busca pela captação de recursos, as empresas tradicionalmente buscam alternativas ofertadas pelo setor bancário. Todavia, como diz MACHADO,

[...] as operações de crédito oferecidas por bancos, tais como o desconto de duplicatas e capital de giro ou até mesmo empréstimos e financiamentos, são caracterizadas pelo alto custo, prazos curtos e escassez. Essas limitações são, ainda hoje, uma das grandes deficiências do mercado de crédito brasileiro por que, mesmo em períodos mais favoráveis à concessão de recursos, as empresas enfrentam dificuldades na obtenção de crédito para investimento ou capital de giro. (MACHADO, 2020, p. 9).

Em face das circunstâncias, apresenta-se como alternativa à captação financeira para a atividade empresarial o instituto da securitização de recebíveis. Tal mecanismo consiste em “processo por meio do qual os fluxos financeiros ilíquidos (recebíveis de cartões de crédito, duplicatas, contas a receber) são transformados em títulos líquidos negociáveis no mercado de capitais, propiciando a circulação de riquezas” (PIRES, 2015)

Ao se utilizar do processo de securitização, a sociedade empresarial que necessita antecipar a receita futura proveniente de recebíveis, passa a ceder tais ativos a uma sociedade com propósito específico ou a um fundo de investimento criado com essa finalidade, operacionalizando-se, conforme especifica PIRES, da seguinte maneira:

[...] essa sociedade de propósito específico emitirá títulos/valores mobiliários, os quais serão garantidos por ativos segregados do patrimônio da empresa originadora, e que serão vendidos para investidores no âmbito do mercado de capitais. Com os recursos desses investidores, despendidos para aquisição de tais valores mobiliários, a sociedade de propósito específico, ou fundo ou o *trust* pagará à originadora, como contraprestação da cessão de créditos, sendo o valor recebido por esta deduzido de um desconto em relação ao valor total dos recebíveis objeto da securitização, uma vez que esses recebíveis têm vencimento futuro. (PIRES, 2015).

A dedução de um desconto em relação ao valor total dos recebíveis acima referida se trata de deságio, o qual, para Gaggini (2003, p. 30) se trata de *conditio sine qua non* para que a securitização se perfectibilize, haja vista ser esse desconto o gerador de rendimento aos titulares dos valores mobiliários.

Pires (2015) esclarece que os rendimentos a serem pagos aos investidores ocorrerão na medida em que “os recebíveis objetos da securitização forem pagos, haja vista que o risco de crédito, em regra, é representado pela inadimplência dos devedores dos recebíveis, motivo pelo qual torna-se interessante [...] securitização [...] de ativos pulverizados”. Portanto, nos dizeres de Machado (2020, p. 9):

Uma alternativa viável para contornar as deficiências e gargalos do crédito bancário é a utilização da securitização de recebíveis. A securitização de recebíveis é uma operação de crédito estruturado, bastante utilizada em países que possuem um mercado financeiro desenvolvido e permite que as empresas obtenham uma alternativa de *fundings* diretamente do mercado de capitais, favorecendo, assim, o abandono ao modelo tradicional de financiamento empresarial, que consiste na relação direta entre empresas e bancos. (MACHADO, 2020, p.9)

Corroborando com essa visão, Pires (2015) faz uma abordagem do instituto diante de eventual falência da sociedade originadora dos créditos, esclarecendo que a securitização se encontra submetida somente ao risco de crédito dos ativos securitizados, excepcionando-se as ocasiões em que houver mecanismo de garantia, coobrigação da empresa cedente. Desse modo, existem vantagens aos investidores no sentido de que a securitização não se submete aos riscos de uma empresa operacional. Logo, “haverá menor risco, na medida em que os títulos poderão ter melhor classificação de risco, e para a empresa cedente, na medida em que haverá menor exigência de taxas por parte dos investidores [...]” (PIRES, 2015).

A securitização viabiliza a desintermediação financeira, dando acesso direto ao mercado de capitais às empresas (MACHADO, 2020, p. 10). Ressalta-se que tal acesso permite que empresas de médio porte que não têm acesso facilitado ao mercado de capitais, “por não serem empresas com *investment grade* ou com um *rating* atrativo, obtenham esse acesso” (PIRES, 2015).

Nesse cenário de operação destinada à captação de recursos mais vantajosa do que o crédito bancário, inclusive, faz-se *mister* referenciar dois modelos de ferramentas securitizadoras, quais sejam: (i) a possibilidade de securitização via Sociedade com Propósito Específico (SPE); e (ii) a securitização por meio da estruturação de um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

De acordo com Almeida (1999, p. 9), “Sociedade [...] comercial é a união de duas ou mais pessoas destinadas à prática de atos de comércio, com finalidade lucrativa”. Pires (2015) salienta que, na Sociedade de Propósito Específico (SPE), “O objeto da sociedade, o qual pode, por lei, ser livremente convencionado entre os seus membros, é única e exclusivamente receber o ativo lastro utilizado na securitização e emitir.

A Sociedade de Propósito Específico (SPE) é observada como ferramenta de securitização que pode ser constituída “na forma de uma sociedade ou de um fundo, mas, em todos os casos, com o único propósito de adquirir os recebíveis da sociedade originadora e emitir os títulos lastreados nos referidos recebíveis” (PIRES, 2015).

A constituição das SPEs se dá sob a forma de sociedade por ações, tratando-se de requisito da CVM para permitir que a empresa realize oferta pública de valores mobiliários, seguindo o que preconiza o art. 4º, *caput* e §1º da Lei nº 6.404/1976:

Art. 4º. Para os efeitos desta Lei, a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão esteja, ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.

§1º. Somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada na Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários. (BRASIL, 1976).

Machado (2020, p. 34) chama atenção ao fato de que a prática securitizadora que se utiliza das Sociedades de Propósito Específico perdeu força no Brasil após a positivação do instituto dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), os quais detêm custos de operacionalização menores quando comparados às SPEs.

Os fundos de investimento em direitos creditórios são classificados, segundo a ANBIMA (2015, p. 183), como:

[...] uma comunhão de recursos que destina parcela preponderante do respectivo patrimônio líquido à aquisição de recebíveis ou direitos creditórios. 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, p. 183).

A referida parcela preponderante do patrimônio líquido do fundo, acima referida, trata-se de direcionamento obrigatório ao fundo de investimentos, ao menos, 50%

de seu patrimônio líquido na aplicação em direitos creditórios (MACHADO, 2020). De acordo com a B3 - Brasil, Bolsa, Balcão (2017):

Os direitos creditórios que compõem a carteira de ativos de um FIDC são provenientes dos créditos que uma empresa tem a receber, como duplicatas, cheques e outros. Por exemplo, a empresa vende um produto a prazo para um consumidor através de cartão de crédito e estes recebíveis (as parcelas a serem pagas pelo consumidor) podem ser vendidos para um FIDC na forma de direitos creditórios, permitindo à empresa, antecipar o recebimento destes recursos em troca de uma taxa de desconto que, por outro lado, remunera os investidores do fundo. B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO (2017).

Os FIDCs foram criados pautados no objetivo de mitigação de riscos, aumentando a oferta de recursos às empresas, fatores que dariam maior liquidez ao mercado de crédito. Criou-se mecanismo, portanto, que permite que os tomadores de recursos realizem capitalização fora do sistema financeiro, mantendo-se, contudo, a possibilidade de as instituições financeiras também fazerem uso dessa ferramenta no objetivo de recapitalização por meio de sua carteira de crédito (FORTUNA, 2002, p. 378).

No que toca à estruturação de fundos de investimento em direitos creditórios, pode-se separar o procedimento em sete pontos de observação, cada qual com instituições que cumprirão papéis específicos.

Quando a empresa que objetiva antecipar seus recebíveis, por meio de cessão de créditos, busca uma gestora de recursos para que se inicie a procedimentalização do fundo. Tal gestora presta serviços ao fundo, atuando como “responsável pela gestão da carteira de investimentos, [...] decidindo onde os recursos dos cotistas serão alocados, quais ativos serão adquiridos, quais ativos serão vendidos e quando, [...] com base na política [...] do fundo” (MACHADO, 2020, p. 41).

Posteriormente, verifica-se a figura do administrador do fundo, que atua como responsável pelo FIDC, devendo prestar contas à CVM, proceder o recolhimento dos impostos a serem pagos pelo fundo, contratar os prestadores de serviços necessários. Se o administrador acumular outras funções do fundo, deverá manter total segregação na prática das atividades referentes às funções, buscando eliminar situações de conflitos de interesse (ANBIMA, 2015, p. 201-202). “Em resumo, é o administrador que cuida do funcionamento e manutenção do fundo e, obrigatoriamente, tem que ser uma instituição

financeira” (MACHADO, 2020, p. 41). Dotta (2005, p. 107) esclarece que o administrador deverá disponibilizar o regulamento do fundo aos cotistas, de modo gratuito, bem como informá-los sobre a taxa de administração e comunicá-los em que jornais circularão informações referentes ao fundo.

Importante salientar, a figura da empresa de auditoria independente, “que prestarão serviços de análise histórica de comportamento das carteiras de recebíveis (atraso, inadimplência, pré-pagamento, recompra, entre outros), relatórios de validação de lastro e documentos dos recebíveis e validação dos demonstrativos do fundo” (ANBIMA, 2015, p. 357).

Já ao distribuidor cumpre realizar a venda das cotas dos FIDCs, ou seja, são as instituições financeiras responsáveis “pela captação de recursos ao fundo e, conseqüentemente, por permitir que a empresa possa se financiar através do FIDC” (MACHADO, 2020, p. 41-42).

A atividade da agência de *rating*, por sua vez, está ligada à análise de risco. Trata-se da instituição que atribui às cotas (ou séries de cotas) “uma nota de classificação de risco de acordo com a maior ou menor quantidade de garantias em caso de inadimplência no fundo, prazo da carteira e qualidade dos recebíveis, etc, o que traz maior ou menor risco para as cotas” (MACHADO, 2020, p. 42). Segundo a ANBIMA (2015, p. 913), devido ao fato de que quase 70% dos fundos têm *rating* “dentro da classificação de grau de investimento (com piso em triplo B)”, é possível afirmar que a complexidade das estruturas dos FIDCs não é diretamente proporcional ao grau de risco que lhes é atribuído.

Importante função é atribuída ao escritório de advocacia, que fica responsável pelas questões contratuais do fundo, bem como precisa se atentar às garantias da operação. É o escritório de advocacia que responderá pela definição da estrutura do fundo (ANBIMA, 2015, p. 323).

Por fim, há a figura do custodiante, uma vez que os ativos financeiros que compõem a carteira dos fundos devem estar custodiados em entidade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ou pelo Banco Central. O custodiante é responsável:

Por validar os direitos creditórios, a serem adquiridos, de acordo com os critérios de elegibilidade do regulamento do fundo; receber e analisar a documentação evidenciando a existência do lastro dos direitos creditórios; realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios; fazer a custódia e guarda dos documentos referentes aos direitos creditórios; realizar cobrança dos devedores (sacados) atrasados; cobrar e receber, por conta e ordem dos cotistas do fundo, pagamentos e resgate de títulos custodiados (MACHADO, 2020, p. 42).

No que concerne ao contrato de custódia, preconiza o artigo 81 da Instrução CVM nº 555/2004:

Os contratos de custódia devem, além de observar o que dispõe a regulamentação específica que trata da custódia de valores mobiliários, conter cláusula que:

I - estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, podem ser acatadas pela instituição custodiante; e

II - vede ao custodiante a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações do fundo. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2014).

A positivação dos FIDCs se deu com a Resolução nº 2.907/2001, do Conselho Monetário Nacional, que autorizou “a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios [...]” e determinou a regulamentação à cargo da Comissão de Valores Mobiliários. (CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, 2001). A referida regulamentação se deu com a Instrução CVM nº 356/2001 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2001).

Avelino (2014, p. 83) ressalta que, ao comparar com o mercado de capitais norte americano, devido a natureza apresentada, os FIDCs corresponderiam ao “*Asset Backed Securities*” — ABS:

No mercado de capitais norte americano, a expressão “*asset backed securities*” era originalmente utilizada para descrever operações lastreadas em recebíveis de cartão de crédito ou financiamento de veículos. Nos últimos anos, essa expressão também

passou a ser utilizada para descrever operações que tinham como lastro hipotecas residenciais ou comerciais (TAVAKOLI, 2008, p. 2, Tradução).¹

O ponto crucial a respeito da diferenciação entre fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e sociedade de propósito específico (SPE) se dá em matéria tributária. Uma vez que os FIDCs não são detentores de personalidade jurídica, não incide sobre eles a obrigatoriedade do pagamento de PIS, Cofins, IRPJ e CSLL (ANBIMA, 2015, p. 195). Quando se trata de FIDC, o único imposto que incidirá é o Imposto de Renda sobre o rendimento à Pessoa Física do investidor, no momento do resgate de suas cotas, de modo que a alíquota varia de 22,5% a 15% (conhecida como tabela regressiva do Imposto de Renda), dependendo do tempo de permanência do investidor no fundo e do enquadramento deste como de longo prazo (MACHADO, 2020, p. 47). Trata-se, portanto, de relevante diferenciação entre os institutos da SPE e do FIDC, mostrando-se este mais vantajoso quando comparado àquele.

Outra característica vantajosa dos fundos de investimento em direitos creditórios se dá quando da comparação desse instituto com a captação de recursos por intermédio dos bancos. Nas operações de desconto de duplicatas, verifica-se a não incidência do IOF — imposto sobre operações financeiras — caso ocorram por meio dos FIDCs, enquanto, nos bancos, incide “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” (MACHADO, 2020, p. 47).

Sobre a temática tributária, Gaggini (2001, p. 86) faz referência ao fato de que a busca pelos FIDCs se mostra vantajosa no sentido de contornar obstáculos e viabilizar o desenvolvimento do mercado de recebíveis, uma vez que as dificuldades que as operações securitizadoras encontravam eram observadas, notadamente, na tributação, fator que chegava até a inviabilizar as operações no Brasil.

¹Original: In the U.S. capital markets, the term asset backed securities was originally used to describe deals backed by credit card receivables and auto loans. In recent years, this term has also been used to describe residential mortgage-backed securities (RMBS) and commercial mortgage-backed securities (CMBS). TAVAKOLI, Janet M. *Structured Finance & Collateralized Debt Obligations*. Second Edition. United States of America: Wiley, 2008.

Em razão da busca do mercado de valores mobiliários por mais celeridade nas práticas de securitização de recebíveis, não sendo mais oportuno utilizar-se de SPEs ou “*trust*” (NAJJARIAN, 2010, p. 197), os fundos de investimento em direitos creditórios se mostram operação mais simples às empresas securitizadoras, pois o fundo de investimento emite cotas que passarão a ser adquiridas pelos investidores, “captando recursos que serão utilizados para adquirir novos créditos de um ‘originador’” (LORIA, 2009, p. 85 *apud* AVELINO, 2014).

Esclarecidas as características da prática de securitização, com foco nas operações efetuadas por meio de Sociedade de Propósito Específico (SPE) e por meio de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), pode-se afirmar ser mais atrativo o instituto do FIDC (tanto às empresas que pretendem securitizar seus recebíveis para fins de captação de recursos, quanto aos investidores que passarão a assumir tais créditos) em detrimento da SPE e do crédito bancário.

A sociedade exige cada vez mais responsabilidade social da atividade empresarial. Nesse sentido, Ferreira e Bertocini (2016, p. 126) observam que “a missão, visão e valores da empresa ganham destaque na seara e devem ser deliberadamente disseminados inclusive no meio corporativo, agregando valor à marca e atraindo investimentos [...]”. Todavia, “para fazer mais, é preciso que as empresas, antes de tudo, consigam fazer o essencial” (SROUR, 2017).

Para além da responsabilidade social, as obrigações de função social da empresa exigem aporte de capital, na medida em que a atividade empresarial precisa ser desenvolvida com a preservação do meio ambiente e o respeito a direitos e interesses sociais.

Assim, levando em consideração que “Os FIDCs propiciam a uma empresa com um patamar de risco que não tinha acesso às operações de mercado de capitais a oportunidade de fazê-lo, e a um custo reduzido” (PIRES, 2015, p. 74), as operações de securitização, observadas no presente estudo, especialmente as que se utilizam da ferramenta dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, se mostram vantajosas na captação de recursos, que podem ser utilizados na efetivação e sofisticação das práticas empresariais que cumpram com os ditames da função social da empresa.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a presente pesquisa, objetivou-se analisar a viabilidade do instituto da securitização para fins de captação de recursos que objetivem o efetivo cumprimento das finalidades de função social da empresa.

Para enfrentar o problema proposto, tratou-se do princípio da função social da empresa como consequência da função social da propriedade, que ganha relevância na passagem do Estado Liberal para o Estado Social. Observou-se que a funcionalização dos institutos de direito privado supera o viés individualista de proteção de direitos puramente subjetivos, passando à objetivar a tutela de direitos da coletividade.

Verificou-se também que o cumprimento das finalidades de função social pode exigir o aporte de recursos, de modo a incrementar o uso de tecnologia capaz de preservar o meio ambiente e assegurar a proteção de direitos sociais.

Em face dos desafios financeiros ao cumprimento efetivo da função social, assumem relevância os mecanismos de *funding*, ou seja, captação de recursos, de modo que o instituto da securitização se mostrou relevante para tal finalidade.

De modo a indicar a melhor forma de busca de recursos para o cumprimento das finalidades de função social da empresa, promoveu-se a análise das características específicas da securitização via Sociedade de Propósito Específico (SPE) e de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Revelou-se mais vantajoso, do ponto de vista financeiro, a busca de captação de recursos mediante a utilização de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) em face dos riscos mais reduzidos.

Em razão das vantagens inerentes às operações de securitização, notadamente por meio de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), pode-se concluir que, na operacionalização de *funding*, pelo empresário, destinado à estruturação da empresa de maneira orientada ao cumprimento das finalidades de função social, o instrumento securitizador do FIDC é mais atrativo do que a criação de Sociedade de Propósito Específico (SPE) ou financiamento por meio de instituições bancárias, permitindo-se menores custos de intermediação financeira, vantagem tributária, mitigação de riscos.

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> acesso em: 02 fev 2021

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

ALMEIDA, Amador Paes de. **Manual das sociedades comerciais.** 12. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 1999.

BAUMAN, Zygmunt. **Modernidade Líquida.** Tradução: Plínio Dentzien. Rio de Janeiro: Zahar, 2001

BOBBIO, 2007, *apud* GUILHERMINO, Everilda Brandão. **A tutela das Multitularidades: respensando os limites do direito de propriedade.** Rio de Janeiro: Lumes Juris, 1ed., 2018.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 18 jan 2021.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm>. Acesso em: 18 jan 2021.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 18 jan 2021.

BUCAR, Daniel; MUCILO, Daniela de Carvalho. Situações Jurídicas Patrimoniais: Funcionalização ou Comunitarismo? **Revista Brasileira de Direito Civil-RBDCivil** . Vol.6 Out/Dez, 2015.

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> acesso em: 30 jan 2021

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS **Instrução Nº 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.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS **Instrução N° 555 de 17 de dezembro de 2014**. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação das informações dos fundos de investimento. Disponível em: <<http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>>. Acesso em: 24 jan 2021.

COMPARATO, Fabo Konder. **Direito Empresarial: estudos e pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1990.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução N° 2.907 de 29 de novembro de 2001**. Autoriza a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento em direitos creditórios. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2001/pdf/res_2907_v1_o.pdf>. Acesso em: 24 jan 2021.

CORTIANO, Jr. Eroulths. **O discurso jurídico da Propriedade e suas Rupturas: uma análise do ensino do Direito de Propriedade**. Renovar: Rio de Janeiro, 2002.

DINIZ 1996, *apud* FERREIRA, Jussara Suzi Assis Borges Nasser. Função social e função ética da empresa. **Revista Jurídica da UniFil**, [S.l.], v. 2, n. 2, p. 67-85, set. 2018. ISSN 2674-7251. Disponível em: <<http://periodicos.unifil.br/index.php/rev-juridica/article/view/557>>. Acesso em: 14 jan. 2021.

DOTTA, Eduardo Montenegro. **A responsabilidade dos administradores de fundos de investimento no novo Código Civil**. São Paulo: Textonovo, 2005

FERRAZ, 1988 *apud* FERREIRA, Jussara Suzi Assis Borges Nasser. Função social e função ética da empresa. **Revista Jurídica da UniFil**, [S.l.], v. 2, n. 2, p. 67-85, set. 2018. ISSN 2674-7251. Disponível em: <<http://periodicos.unifil.br/index.php/rev-juridica/article/view/557>>. Acesso em: 14 jan. 2021.

FERREIRA, Jussara Suzi Assis Borges Nasser. Função social e função ética da empresa. **Revista Jurídica da UniFil**, [S.l.], v. 2, n. 2, p. 67-85, set. 2018. ISSN 2674-7251. Disponível em: <<http://periodicos.unifil.br/index.php/rev-juridica/article/view/557>>. Acesso em: 14 jan. 2021.

FERREIRA, Daniel; BERTONCINI, MATEUS EDUARDO SIQUEIRA NUNES . A importância do controle cidadão nos programas de integridade (compliance) das empresas estatais com vistas ao desenvolvimento nacional. **Revista Jurídica Unicuritiba**, vol. 04, n°. 45, Curitiba, 2016. pp.115-134 , 2016, Disponível em: <<http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/RevJur/article/download/1771/1162>> Acesso em:

FINKELSTEIN, Eugênia M. **Manual de Direito Empresarial**, 8ª edição. Grupo GEN, 2016. [Minha Biblioteca].

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro, produtos e serviços**. 15ª ed. Rio de Janeiro: Quilimark, 2002.

FRAZÃO, 2018 *apud* POMPEU, Gina Vidal Marcílio; SANTIAGO, Andreia Maria. Função Social Da Empresa: Análise Doutrinária E Jurisprudencial Face Às Decisões Do Stj. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**. e-ISSN: 2526-0235, Belém, v. 5, n. 2, p. 01 - 15, Jul/Dez. 2019. Disponível em: <<https://indexlaw.org/index.php/direitoempresarial/article/download/5799/pdf>> Acesso em: 10 de jan 2021

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

GRAU 2018, *apud* POMPEU, Gina Vidal Marcílio; SANTIAGO, Andreia Maria. Função Social Da Empresa: Análise Doutrinária E Jurisprudencial Face Às Decisões Do Stj. **Revista Brasileira de Direito Empresarial**. e-ISSN: 2526-0235, Belém, v. 5, n. 2, p. 01 - 15, Jul/Dez. 2019. Disponível em: <<https://indexlaw.org/index.php/direitoempresarial/article/download/5799/pdf>> Acesso em: 14 de jan de 2021

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

HALÉVY, Marc. **A Era do Conhecimento: princípios e reflexões sobre a revolução noética no século XXI**. Unesp: São Paulo, 2010.

JUSTINIANUS, F. P. S. **Institutas do Imperador Justiniano**. Bauru: EDIPRO, 2001

LASKI, Harold J. O Liberalismo Europeu (*The Rise of European Liberalism*). Tradução: Álvaro Cabral. São Paulo: Mestre Jou, 1973.

LORIA, 2009 *apud* AVELINO, Luiz Filipi de Cristóforo. **Aspectos Jurídicos da Securitização no Brasil**. Dissertação (Mestrado em direito). 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

PASSOS, J. J. Calmon de. **Função social do processo**. *Jus Navigandi*, Teresina, ano 7, n. 58, ago. 2002

PERLINGIERI, Pietro. **Perfis de Direito Civil Constitucional: introdução ao direito civil-constitucional**. 3 Ed. Renovar: Rio de Janeiro, 1997.

PERLINGIERI, Pietro. **A Doutrina do Direito Civil na Legalidade Constitucional**. In *Direito Civil Contemporâneo: novos problemas à luz da legalidade constitucional*. Atlas: São Paulo, 2008.

PERLINGIERI, Pietro. **O Direito Civil na Legalidade Constitucional**. Rio de Janeiro: Renovar: Rio de Janeiro, 2008.

PIRES, Daniel Marin. **Os fundos de investimentos em direitos creditórios FDIC**, 2ed. São Paulo:Almeida, 2015

POMPEU, Gina Vidal Marcílio; SANTIAGO, Andreia Maria. **Função Social Da Empresa: Análise Doutrinária E Jurisprudencial Face Às Decisões Do Stj**. *Revista Brasileira de Direito Empresarial*. e-ISSN: 2526-0235, Belém, v. 5, n. 2, p. 01 - 15, Jul/Dez. 2019. Disponível em:<<https://indexlaw.org/index.php/direitoempresarial/article/download/5799/pdf>> Acesso em:22 de jan de 2021

OSMO, Carla. **Efetividade da função social da empresa**. In: NERY, Rosa Maria de Andrade (coord). *Função do Direito Privado no Atual Momento Histórico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

SANTIAGO, Mariana Ribeiro; CAMPELLO, Livia Gaigher Bósio . **Função Social E Solidária Da Empresa Na Dinâmica Da Sociedade De Consumo**. *RFD - Revista da Faculdade de Direito da Uerj*, n.32, dez. 20172017 pgs. 161-182Disponível em:<<https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rfduerj/article/download/18248/22621>> Acesso em: 19 de jan 2021

SOARES, Marcelo Negri; Campos, Maria Gisela. **Compliance Na Realização Da Função Social Da Empresa**. *Percurso - ANAIS DO VIII CONBRADEC* vol.01, nº.28, Curitiba, 2019. pp. 1 - 21 Disponível em:<<http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/percurso/article/download/3416/371371846>>

SROUR, Robert Henry. **Ética empresarial** 5. ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2018.

STEPHAN,Clarisse. **NEGÓCIOS SOCIAIS: UM ESTUDO SOBRE A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA E SUAS EFICIÊNCIAS**. Salvador BA: UCSal, 8 a 10 de outubro de



2014, ISSN 2316-266X, n.3, v. 2, p. 531-546. Disponível em:<
<http://aninter.com.br/Anais%20CONINTER%203/GT%2002/34.%20STEPHAN.pdf>>
Acesso em:

TAVAKOLI, Janet M. **Structure Finance e Collateralizedmdebt Biligations. 2ed.**
United States of America: Wiley 2008,

VAMPRE, Spencer. **Tratado Elementar de Direito Commercial. Rio de Janeiro:**
Briguiet, 1921.

