



Ricardo Stuber,
sócio na área de Mercado de Capitais de
TozziniFreire Advogados

Publicada em 04 de agosto de 2022, a Lei nº 14.430, de 03 de agosto de 2022 (“Lei de Securitização”), representa um importante marco para o mercado de securitização de uma maneira geral, concentrando também em uma única norma os dispositivos antes esparsos sobre a securitização imobiliária (Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997) e a securitização do agronegócio (Lei nº 11.076, de 30 de dezembro de 2004).

A norma, ao definir operações de securitização como “a emissão e a colocação de valores mobiliários junto a investidores, cujo pagamento é primariamente condicionado ao recebimento de recursos dos direitos creditórios que o lastreiam”, cria um conceito de securitização de forma genérica, trazendo maior segurança jurídica, alinhada aos conceitos de securitização dos mercados americano e europeu.

Com isso, não só os créditos imobiliários, do agronegócio ou financeiros passam a ser securitizáveis, mas também mensalidades escolares, duplicatas e outros recebíveis comerciais, tarifas de energia e telecomunicações, receitas hospitalares etc.

Importante observar que a Resolução CVM nº 60 já trazia um conceito de direitos creditórios mais genérico, definido no item IV do artigo 2º como “direitos e títulos representativos de crédito, originários de operações realizadas em qualquer segmento econômico”.

A nova norma também traz mecanismos que possibilitam novas formas de estruturação das operações de securitização, como a possibilidade da companhia securitizadora realizar chamadas de capital, nos termos do § 6º do artigo 22^{[11](#)}, bem como a possibilidade de aquisição pari passu dos créditos que lastreiam os CR até a sua data de integralização, desde que previamente identificados e que atendam aos critérios de elegibilidade previstos no termo de securitização.

Tais medidas trazem maior flexibilidade às estruturas de securitização, trazendo uma forma de gestão de recursos mais eficiente às operações.

Ainda com relação à segurança jurídica, importante destacar os dispositivos relacionados à instituição do regime fiduciário não apenas sobre os Certificados de Recebíveis, mas também sobre outros títulos e valores mobiliários representativos de operações de securitização.

Até então, a instituição do regime fiduciário era restrita aos CRI e CRA. Isso possibilita, por exemplo, a instituição do regime fiduciário nas emissões de debêntures financeiras, no âmbito da Resolução nº 2.686 do Conselho Monetário Nacional.

Importante mencionar, ainda, que o § 4º do artigo 27 da Lei de Securitização deixa claro que “os dispositivos desta Lei que estabelecem a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio da companhia securitizadora a emissão específica de Certificados de Recebíveis produzem efeitos em relação a quaisquer outros débitos da companhia securitizadora, inclusive de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”, pondo fim a uma discussão antiga do mercado, sobre os efeitos da Medida Provisória nº 2.158-35/2001, que sempre era objeto de “Fator de Risco” nos Termos de Securitização.

Ainda com relação a potenciais situações de risco para o investidor, a nova norma traz segurança jurídica para as operações com investidores pulverizados, onde não era possível obter o quórum necessário para deliberar sobre a eventual liquidação do patrimônio separado.

Nesse tipo de situação, a Lei de Securitização traz dispositivo específico em que o agente fiduciário poderá promover o resgate dos Certificados de Recebíveis mediante a dação em pagamento dos bens e direitos integrantes do patrimônio separado aos seus titulares: (i) caso a assembleia geral não seja instalada, por qualquer motivo, em segunda convocação; ou (ii) caso a assembleia geral seja instalada e os titulares dos Certificados de Recebíveis não decidam a respeito das medidas a serem adotadas.

Nesse caso, os titulares dos Certificados de Recebíveis se tornarão condôminos dos bens e direitos, nos termos do disposto na Lei nº 10.406, de 2002 - Código Civil.

¹ “§ 6º A companhia securitizadora poderá celebrar com investidores promessa de subscrição e integralização de Certificados de Recebíveis, de forma a receber recursos para a aquisição de direitos creditórios que servirão de lastro para a sua emissão, conforme chamadas de capital feitas de acordo com o cronograma esperado para a aquisição dos direitos creditórios.”