

**LUIZ FILIPI DE CRISTÓFARO AVELINO**

**ASPECTOS JURÍDICOS DA SECURITIZAÇÃO NO BRASIL**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**Orientador:**

**Professor Doutor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa**

**FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**

**SÃO PAULO**

**2014**

**LUIZ FILIPI DE CRISTÓFARO AVELINO**

**ASPECTOS JURÍDICOS DA SECURITIZAÇÃO NO BRASIL**

Trabalho apresentado ao Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como requisito parcial para obtenção do título de Mestre no programa de pós-graduação, sob orientação do Professor Doutor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa.

**FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO SÃO  
PAULO  
2014**

## RESUMO

Novos instrumentos financeiros e jurídicos surgem com o desenvolvimento da economia. Um desses novos instrumentos é a Securitização. No desenvolvimento deste trabalho buscou-se estudar o instituto da securitização, analisando isoladamente cada um dos negócios jurídicos que forma a securitização, buscando identificar os aspectos jurídicos relevantes que poderiam impactar o resultado final desse processo. Foi feita uma análise de cada um desses negócios jurídicos como se fossem elos de uma corrente, em que a ruptura, por fragilidades jurídicas explicadas neste trabalho, poderia levar os investidores a perdas financeiras. Identificou-se, assim, que o negócio jurídico mais impactante para a toda a cadeia de negócios que forma a securitização é o negócio subjacente, em regra uma operação de crédito que será a base para a emissão de um título. Também se buscou entender se o instituto da securitização, embora formado por diversos negócios jurídicos, poderia ser considerado como um negócio jurídico único. Por fim, a possibilidade de o instituto da securitização ser considerado um negócio jurídico único, somada às possíveis fragilidades jurídicas de um ativo subjacente, resultam na necessidade de profunda avaliação de cada um dos negócios que formam a securitização, com foco no negócio jurídico subjacente.

Palavras-chaves: Securitização; ativo subjacente; negócio subjacente.

## **ABSTRACT**

New legal and financial instruments emerge with the development of the economy. Securitization is one of these new instruments. This paper studies the securitization, analyzing each legal instrument which composes the securitization, attempting to identify relevant legal issues that could impact the final result of such layering process. Each of these legal instruments were analyzed as chain links, in which the ruptures, due to the legal fragilities explained in this paper, could result in losses to the investors. It was identified, therefore, that the most relevant legal link to the chain of transactions involved in securitization is the underlying transaction, which is, as a general rule, a credit operation which is the basis for the issuance of securities in a process of securitization. We also sought to understand if the securitization, although composed of several legal instruments, could be considered as a single legal transaction. Finally, the possibility of the institute of securitization be considered a single legal transaction, added to the possible legal frailties of its underlying asset, result in the need for thorough evaluation of the transactions involved in the securitization, especially of the underlying legal transaction.

**Keywords:** Securitization; underlying transaction; underlying asset.

## 1. INTRODUÇÃO

Embora no curso deste trabalho sejam apresentadas, dentre os aspectos jurídicos da securitização no Brasil, situações de riscos relativos às operações de securitização, este não tem como fim condenar tais operações. Contrariamente a isso, ao estudar tais operações, verifica-se que são operações financeiras bastante eficientes com relação à captação de recursos para o desenvolvimento de atividades econômicas. Destaca-se que a expressão operações ora utilizada não tem como fim induzir o leitor a acreditar estar diante de operações exclusivamente constituídas no âmbito do sistema financeiro *stricto sensu*. Ainda assim, seria possível verificar que mesmo nas operações que ocorrem fora do sistema financeiro nacional, no processo de distribuição de valores mobiliários, será necessária a participação de uma instituição membro do sistema de distribuição, dentre as quais se identificam instituições financeiras<sup>1</sup>. Nesse contexto, essa instituição seria mais especificamente um consultor ou estruturador da operação de crédito, com objetivo de garantir a idoneidade do tomador, sem se vincular como parte na operação, seja como tomador ou como credor<sup>2</sup>.

Neste trabalho será possível verificar que a securitização no Brasil aparece com duas conformações, sendo a partir: (i) de créditos originados do sistema financeiro; e outra (ii) de créditos originados de operações comerciais, imobiliárias e agropecuárias.

O principal objetivo será demonstrar que o instituto da securitização, embora possa trazer sob a ótica econômica diversos benefícios ao mercado de crédito, pode também ter efeitos adversos aos investidores que não conhecem como se formam as operações de securitização e de forma direta ou indireta adquirem ativos oriundos dessas operações.

O principal impacto será identificado quando a conformação jurídica dos negócios que dão origem a referido mecanismo trazem vícios, em especial quando os adquirentes dos ativos resultantes do processo de securitização, mesmo representados por profissionais capacitados, não suportariam perdas financeiras equivalentes às eventualmente geradas em um processo de securitização. Mais especificamente, não suportariam tal risco em razão do objetivo de sua poupança, que poderá ser simplesmente renda acumulada para aposentadoria.

---

<sup>1</sup> Fazemos referência aqui às instituições listadas no artigo 15 da Lei 6.385/76.

<sup>2</sup> FRANCO, Vera Helena de Mello. Mercado Financeiro e Mercado de Capitais. *In*: Revista Forense, vol. 399, p. 529.

Para isso, este trabalho traz um capítulo para definir quais são os negócios jurídicos que consubstanciam a securitização, com ênfase no negócio jurídico subjacente. Adicionalmente, destacam-se alguns dos riscos jurídicos inerentes a cada um desses negócios, sem perder de vista quem seriam os potenciais investidores.

Por se tratar de um trabalho de cunho jurídico e não econômico, ainda que o instituto da securitização possa ter nascido da engenharia financeira, como será brevemente apresentado, este trabalho parte da premissa de que tais operações originam-se em negócios jurídicos como, por exemplo, contratos de compra e venda ou mútuos. Assim, busca-se demonstrar que tais atos, na cadeia de negócios jurídicos, tais como a cessão de créditos, constituição de patrimônio segregado, securitização como negócio jurídico único ou emissão de títulos ou valores mobiliários, que se forem gerados com vícios de formação, podem ter como resultado efeitos econômicos adversos aos investidores.

## 6. CONCLUSÃO

Percorridos todos os elementos que compõem uma operação de securitização, verifica-se uma grande reunião de negócios jurídicos, que em uma operação de securitização são intrinsicamente ligados, embora do ponto de vista jurídico possam existir isoladamente.

Assim, conforme foi possível verificar no curso deste trabalho, a securitização nasce a partir de um conjunto de **operações de crédito**, financeiras (originadas ou não no âmbito do sistema financeiro nacional) ou não financeiras, mas não se limitam a estas. Poderá inclusive ser composta por fluxos de caixa, direitos ou recebíveis, performados ou não, os quais são **cedidos** para um “**veículo de securitização**”, que por sua vez **emitirá títulos** ou **valores mobiliários** lastreados em referidos créditos, podendo a emissão dos títulos ocorrer antes ou depois da cessão.

Forma-se assim, uma corrente de negócios jurídicos, que em algum momento poderá ligar as duas pontas, tornando-a circular, a depender da estrutura definida em instrumentos próprios.

A captação de recursos poderá ser utilizada para aquisição de novos créditos e o produto do recebimento desses créditos poderá ser repassado integralmente aos investidores. Mas também será possível uma estrutura em que somente parcela dos créditos seja repassada aos credores, servindo a parcela remanescente para retroalimentar uma cadeia de aquisição de novos créditos, e assim sucessivamente.

O negócio jurídico subjacente, por sua vez, é o negócio que antecede à securitização, passando a ser parte desta, a partir dos recursos mantidos no veículo de securitização, em regra, captados pela emissão de títulos.

Verifica-se no decorrer do trabalho que as obrigações creditícias geradas pelo negócio jurídico subjacente, que poderá ser ou não o primeiro dos elos da cadeia, deverão ter seus aspectos jurídicos sempre avaliados.

Embora a avaliação dos riscos de crédito caiba aos analistas de crédito, no desenvolvimento deste trabalho buscou-se demonstrar algumas das mais importantes questões jurídicas da securitização identificadas em pesquisa.

Destacam-se, dentre estas questões jurídicas, a formalização de estrutura e vícios eventualmente identificados nestas. E mais do que isso, buscou-se demonstrar quais são os principais riscos jurídicos identificados, que deverão ser avaliados pelos adquirentes de créditos securitizados. Isto resultou em um foco maior nos riscos do negócio jurídico subjacente que suporta as securitizações, podendo impactar toda a cadeia.

Observou-se, ainda, que se faz necessária a obtenção de informações que compreendem a totalidade dos negócios jurídicos envolvidos em uma operação de securitização, desde o negócio jurídico subjacente, inclusive os documentos que materializam esse negócio, bem como todos os negócios que dela decorrem, como suas garantias, instrumentos de cessão para aquisição dos créditos e assim sucessivamente, até a emissão do título.

Somente tendo acesso à totalidade desses documentos é que será possível começar a desenvolver uma análise efetiva da operação de securitização por completo.

Vale ainda mencionar que a análise jurídica de uma operação de securitização completa não se limitaria à avaliação dos documentos mencionados acima. Conforme o negócio jurídico subjacente lastro da operação de securitização, será necessário prévio conhecimento ou estudo aprofundado do arcabouço jurídico que o suporta.

Exemplos disso estão em diversos apontamentos realizados do decorrer do trabalho. Para créditos bancários, existem posicionamentos da jurisprudência sobre a questão dos juros. Também na jurisprudência encontram manifestações embasadas no Código de Defesa do Consumidor para recebíveis de cartões de crédito. Para créditos originários de concessões, será necessária certa incursão no Direito Administrativo, o que também ocorrerá com créditos vinculados a empresas públicas ou aos próprios entes da administração pública. Isso torna o instituto da securitização multidisciplinar e muito desafiante.

Também é possível identificar essa multidisciplinariedade e complexidade no exemplo abaixo. Veja que o credor/investidor poderia perder seus recursos se quaisquer dos elos da cadeia de circulação do crédito se rompessem. Nas incorporações imobiliárias: (i) pela não construção do imóvel, (ii) por não serem honradas as notas promissórias emitidas pelos mutuários na aquisição do imóvel na planta diretamente com a construtora, ou simplesmente, por terem sido firmadas em branco; (iii) por vício na cessão, que não descreveu corretamente



o bem ou o crédito cedido; ou (iv) decorrente de qualquer outra razão que leve à quebra da cadeia.

A perda financeira do referido credor/investidor decorrerá, muitas vezes, do fato deste não ter capacidade técnica para avaliar os riscos jurídicos intrínsecos ao título oriundo de um processo de securitização. E esses investidores, mesmo quando considerados como qualificados pela regulamentação, ainda que representados por quem tenha capacidade para avaliação desses riscos, poderiam não ser capazes de suportar as perdas.

Vale mais uma ressalva quanto a esse ponto. As restrições ou limites relativos à regulação das poupanças privadas previdenciárias, por exemplo, sequer seriam de competência do regulador do mercado de capitais. Indaga-se, ainda, se seria necessária a intervenção ou não no controle dessas poupanças, ou seja, regulamentação sobre os investimentos de entidades de previdência, fora do âmbito das discussões sobre securitização.

Identificar as possíveis falhas ou problemas que poderão gerar a ruptura dos referidos elos, e assim, demonstrar quais consequências a que os adquirentes dos créditos estão sujeitos, parece ser uma das formas de se buscar prevenir tais consequências.

Também não se pretende imputar a responsabilidade exclusivamente ao investidor, principalmente nas hipóteses em que o risco é tão implícito que até mesmo investidores capacitados a avaliá-lo poderiam não identificá-lo. Assim como nos casos submetidos a procedimentos administrativos sancionadores<sup>3</sup> em que coube ao próprio regulador fiscalizar e apenar os envolvidos.

Discussões sobre o patrimônio segregado também poderiam deixar em risco uma operação de securitização. Por princípio essa barreira ser pode entendida de forma restrita, exclusivamente perante terceiros estranhos ao processo de securitização. Vale esclarecer que, com relação ao patrimônio legalmente segregado, não foram localizadas na jurisprudência discussões sobre “contaminações” ou desconsiderações de patrimônios segregados de um mesmo veículo de securitização. No entanto, questões dessa natureza poderiam colocar o

---

<sup>3</sup> PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ 2011/10415; PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº RJ2009/2917; DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19/03 e outros.

instituto da securitização em risco, caso o Judiciário venha a desconsiderá-lo, ainda que *contra legem*.

Como dito, relatam-se neste trabalho algumas situações e pontos de atenção que deverão ser observados pelos credores finais dessas operações, pois serão os principais impactados em eventuais problemas nos elementos e procedimentos aqui descritos.

É imperativo, no entanto, que a análise dos ativos subjacentes não seja fator impeditivo se investir em títulos securitizados. Existem situações em que a emissão de um título está lastreada por créditos das mais diversas naturezas dos mais diversos credores. Nessas situações, salvo se houver problemas jurídicos latentes, o mitigador do risco da operação não será jurídico, mas estará na dispersão de modalidades de créditos e devedores. Uma avaliação jurídica de cada um dos ativos subjacentes, nessa situação, poderia ser impeditiva por razões de custo e tempo.

Um ponto identificado como problema foi o fato de que possivelmente não exista uniformidade de tratamento na ligação entre o negócio subjacente e o título gerado pela securitização.

Identificados todos esses pontos, chega-se à conclusão de que a securitização é um instituto formado por um complexo de negócios jurídicos. Isso não significa dizer que se trata de um negócio jurídico complexo, coligado, indireto, de formação sucessiva ou outro tipo específico de negócio jurídico único por definição ou essência, mas sim de um instituto formado por uma série de operações, que podem guardar características de todas essas espécies de negócios jurídicos.

No entanto, o que se pode afirmar com precisão é que para cada uma das espécies de negócios jurídicos acima listados, foram encontrados argumentos positivos ou negativos para neles classificar o instituto da securitização. Todavia, como foram identificados argumentos tanto positivos ou quanto negativos, para cada um deles, não foi possível classificar o instituto da securitização de forma definitiva em nenhuma dessas espécies, nem destacar uma possível classificação como tais, em situações reais.

Nesse contexto, conclui-se como necessária, além de uma avaliação da operação de securitização como um todo, a avaliação individualizada de cada operação que a compõe, especialmente quanto ao negócio jurídico subjacente, pois se levado à discussão no judiciário,

poderá comprometer toda a cadeia de negócios que o sucederá para formar a securitização, conforme a classificação de negócio jurídico único que lhe for atribuída no judiciário.

Por fim, deve-se considerar que as operações de securitização como um negócio único terão aspectos positivos para os seus credores, em situações de prescrição ou de manutenção das condições originais, desde que não abusivas, mas pesará contrariamente, quando da identificação de problemas no negócio jurídico subjacente. Como visto, esses vícios poderão invalidar toda a cadeia de negócios que poderão vir a formar determinada operação de securitização, o que reforça a necessidade de avaliação criteriosa do ativo subjacente pelo operador do direito que auxiliar os potenciais adquirentes de títulos securitizados.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRÃO, Nelson. *Direito Bancário*. 12ª edição atualizada por Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2009.

AKERLOF, George A. *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3. (Aug., 1970), pp. 488-500.

ASCARELLI, Túlio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 1969.

AZEVEDO, Antônio Junqueira, *Negócio Jurídico*, 4ª edição atualizada de acordo com o novo Código Civil. São Paulo: Saraiva, 2002.

BARRETO, Lauro Muniz. *Questões de Direito Bancário*. Max Limonad: São Paulo, 1970.

BARROS, José Roberto Mendonça de, e outros. *Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro*. São Paulo: BOVESPA, 2000.

BETTI, Emilio. *Teoria General Del Negocio Jurídico*; trad. A. Martin Peres, Segunda edição – Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1959.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Da Fidúcia à Securitização*. Tese de Doutorado. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2006.

BONFIM, Antúlio, *Derivativos de Créditos e outros Instrumentos*; trad. Cristiane Jaeger. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

BULGARELLI, Waldirio. *Contratos Mercantis*, 14º ed. São Paulo: Atlas, 2001.

\_\_\_\_\_. *Os valores mobiliários brasileiros como títulos de crédito*. In *Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 37. 1980

\_\_\_\_\_. *Títulos de Crédito*, 16 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

BURANELLO, Renato. *Novos títulos para Financiamento do Agronegócio*. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 137. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

CÂMARA, Paulo. *A operação de titularização. In: Titularização de Créditos*, pp.64-94. Lisboa: Instituto de Direito Bancário, 2000.

CAMINHA, Uinie. *Securitização*. São Paulo: Saraiva, 2005.

CAMPOS, Diogo Leite e PINTO, Cláudia Saavedra. *Créditos Futuros, Titularização e Regime Fiscal*. Coimbra: Almedina, 2007.

CANSADO, Thais Romano e GARCIA, Fábio Gallo. *Securitização no Brasil*. São Paulo: Editora Atlas, 2007.

CARVALHO DE MENDONÇA, J.X. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*, 7 ed. Vol. V, Livro III, São Paulo: Freitas Bastos, 1966.

CARVALHOSA, Modesto e EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002.

CARVALHOSA, Modesto. *Oferta Pública de Ações*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979.

CHALHUB, Melhim Namen. *Negócio Fiduciário*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

CHALHUB, Melhim Namen. *TRUST*. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

CHALHUB, Melhim, *A incorporação imobiliária como patrimônio de afetação - a teoria da afetação e sua aplicação às incorporações imobiliárias. Comentários à medida provisória 2.221, de 04.09.2001. In: Revista de Direito Imobiliário, vol. 55, 2003.*

COFFEE JR, John et al. *Federal Securities Laws: Selected Statutes, Rules and Forms*. Foundation Pr, 2003.

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

COMPARATO, Fábio Konder. *O seguro de crédito*. São Paulo: RT, 1968.

CORDEIRO, António Menezes. *Manual de Direito Bancário*, 4ª ed. Coimbra: Almedina, 2010.

COSTA, Roberto Teixeira da. *Mercado de Capitais - Uma trajetória de 50 anos*. São Paulo: Imprensa Oficial de São Paulo, 2006.

DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro de; CAPELLETTO, Lúcio Rodrigues. *Determinantes do Spread Bancário Ex-Post no Mercado Brasileiro*, 2011. Disponível: em <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps242.pdf>

DAS, Satyajit. *Extreme Money – The Master of The Universe & The Cult of Risk*. Great Britain: Pearson Education, 2011.

DE CHIARA, José Tadeu. *A Moeda e a Ordem Jurídica*. Tese de doutoramento apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 1986.

DE LUCCA, Newton. *Aspectos da Teoria Geral dos Títulos de Crédito*. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1979.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*, vigésima terceira edição. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

DOWNES, John e GOODMAN, Jordan Elliot. *Dicionário de Termos Financeiro e de Investimento*, 3ª edição; trad. Ana Rocha Tradutores Associados. São Paulo: Nobel, 1993.

EIZIRIK, Nelson Laks e outros. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

EIZIRIK, Nelson Laks. *O Papel do Estado na Regulação do Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: Ibmecc 1977.

\_\_\_\_\_. *Os valores mobiliários na nova lei das S/A*. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n.124. São Paulo: Malheiros Editores, 2001.

ENEI, José Virgílio Lopes. *Contratos Coligados*. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 132. São Paulo: Malheiros Editores, 2003.

ENNECCERUS, Ludwig. *Derecho de Obligaciones*, Volumen Primero – Doctrina General, trad. por José Puig Brutau, Barcelona: Casa Editorial Bosh, 1954.

FABOZZI, Frank J. *Securitization: The Tool of Financial Transformation*. 2007. Disponível em: <http://papers.ssrn.com>. Acesso em: 31.05.2012.

FARHI, Marise e CINTRA, Marco Antônio Macedo. *A Crise Financeira e o Global Shadow Banking System*. Disponível em: <http://www.fundap.sp.gov.br>. Acesso em: 10.06.2012.

FERRARA, Luigi Cariotta. *Il Negozio Giuridico nel Diritto Privato Italiano*. Morano Editore.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado Financeiro, produtos e serviços*, 15º edição, Rio de Janeiro: Qualimark, 2002.

FRANÇA, Limongi (Coordenação). *Enciclopédia Saraiva de Direito, vol. 21*, São Paulo: Saraiva, 1977

FRANCO, Vera Helena de Mello. *Mercado Financeiro e Mercado de Capitais*. In: *Revista Forense*, vol. 399. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2008.

FRANCO, Vera Helena de Melo e SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação de Empresas em Crise, Comparação com as posições do Direito Europeu*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GAGGINI, Fernando Schwarz. *Securitização de Recebíveis*. São Paulo: Ed. Universitária de Direito, 2003.

GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*, ed, 19ª. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

\_\_\_\_\_. *Contratos*, 17ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1997.

\_\_\_\_\_. *Novíssimas Questões de Direito Civil*. São Paulo: Saraiva, 1984.

GORTON, Gary e METRIC, Andrew. *Regulating the Shadow Banking System*. 2010. Disponível em: <http://papers.ssrn.com>. Acesso em: 12.02.2012

GORTON, Gary. *Securitized Banking and the Run on Repo*. 2010. Disponível em <http://papers.ssrn.com>. Acesso em: 12.02.2012

\_\_\_\_\_. *The Panic of 2007*. 2008. Disponível em: <http://papers.ssrn.com>. Acesso em: 12.02.2012

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A Lei das S.A. - Volume I- (pressupostos, elaboração e aplicação)*. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *O conceito de “security” no direito norte-americano e o conceito análogo no direito brasileiro*. In: *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro n. 14*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1974.

LORIA, Eli. *Estrutura e função do capital social na companhia aberta*. Dissertação de Mestrado para obtenção de título na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2009

LOSS, Louis. *O papel do governo na proteção dos investidores*. Trad.de Ary Osvaldo de Mattos Filhos. In: *Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro n. 58*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1985.

LUNDBERG, Eduardo Luis (coord.). *Juros e Spread Bancário*. Banco Central do Brasil – Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. Outubro/1999. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>. Acesso em: 10/11/2002.

MAIA, Guilherme B.S. *Sistemas Financeiros e Securitização: Implicações para a Política Monetária*. In: *Revista do BNDES n. 30. volume 15*. Rio de Janeiro, 2008.

MARTINS, Fran. *Cartões de Crédito: Natureza Jurídica*. Rio de Janeiro: Forense, 1976

MAZEAUD, Henri; MAZEAUD, Leon; e MAZEAUD, Jean. *Lecciones de Derecho Civil, parte primeira, volume I*, Trad. Luiz Alcalá-Zamora Y Castillo. Buenos Aires: Ediciones Jurídicas Europa-América.

MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro*, 37 ed. São Paulo: Malheiros, 2010.

MEIRELLES, José Carlos Junqueira. *Securitização*. In: *Titularização de Créditos*. Lisboa: Instituto de Direito Bancário, 2000, pp.37-62

MELLO, Pedro Carvalho. *Mercado de Capitais e Desenvolvimento Econômico*. In: *Introdução ao Mercado de Capitais, org. Helio o Portocarrero de Castro*. Rio de Janeiro: IBEMEC, 1979, p. 25-36



MESSINEO, Francesco. Il contrato in genere - Tomo I (TRATTATO DI DIRITTO CIVILE E COMMERCIALE – Vol. XXI). Milão: Dott. A. Giuffrè Editore, 1973.

\_\_\_\_\_. Manual de Derecho Civil y Comercial, Tomo II, Doctrinas Generales, trad. Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires:Ediciones Jurídicas Europa-America.

\_\_\_\_\_. Manual de Derecho Civil y Comercial, Tomo IV, Doctrinas Generales, trad. Santiago Sentis Melendo. Buenos Aires:Ediciones Jurídicas Europa-America.

MIRANDA, Francisco Cavalcante Pontes de. Tratado De Direito Privado. Tomo I Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1954.

\_\_\_\_\_. Tratado de Direito Privado – Tomo IV. Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1954.

\_\_\_\_\_. Tratado de Direito Privado. Tomo V. Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1954.

\_\_\_\_\_. Tratado De Direito Privado. Tomo XXIV, Rio de Janeiro: Editor Borsoi, 1954.

MOLLE, Giacomo. *I contratti bancari* – TRATTATO DI DIRITTO CIVILE E COMMERCIALE – ANTONIO CICU E FRANCESCO MESSINEO, VOLUME XXV, t.1. Milão: Dott.A.Giuffrè Editore, 1966.

[...]. *Novíssimo Digesto Italiano*, terceira edição. Torino, Itália: Unione Tipografico-Editrice Torinese, 1957.

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

PENTEADO JUNIOR, Cássio M. C. *Desintermediação na oferta de crédito e o sistema financeiro*. In: *Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 106. São Paulo: Malheiros Editores, 1997.

PEREIRA, Caio Mario Da Silva Pereira. *Instituições de Direito Civil*, Vol. II. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

PINHEIRO, Fernando António Perrone e SAVOIA, José Roberto Ferreira. *Securitização dos Recebíveis – Análise dos Riscos Inerentes*. In: *Revista de Finanças Bancárias*, vol. 7, nº 3. 2009.

PINTO, Ronaldo Nogueira Martins. *A Securitização dos Recebíveis Oriundos de Ações Judiciais e outras Formas*. In: *Revista de Direito Privado*, vol. 17. 2004.

RANIERI, Lewis S. *The Origins of Securitization, Sources of Its Growth, and Its Future Potential*. In: *A Primer on Securitization* edited by Leon T. Kendall and Michael J Fishman. Massachusetts: MIT Press, 2000.

RAO, Vicente. *Ato Jurídico*. São Paulo: Max Limonad, 1961

RIPERT, Georges, BOULANGER, Jean. *Tratado de Derecho Civil, Segun el tratado de Planiol*. Tomo V, 2º parte. Buenos Aires: Ediciones La Ley, 2002)

RIPERT, Georges. *Aspectos Jurídicos do Capitalismo Moderno*, Trad. Gilda G. De Azevedo São Paulo: Livraria e Editora Freitas Bastos, 1947.

RODRIGUES, Frederico Viana. *Recuperação de empresas economicamente viáveis por intermédio da securitização de créditos no Brasil e no direito comparado*. In: *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem* n° 29. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

RODRIGUES, Sílvio, *Direito Civil, Vol. 5 – Direito das Coisas*. São Paulo: Saraiva, 2002.

ROSITO, Francisco. *Os Contratos Conexos e sua interpretação*. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 145. São Paulo: Malheiros Editores, 2007.

SALLES, Marcos Paulo de Almeida. *Mercado de Valores Mobiliários e Comissão de Valores Mobiliários, Volume III (coordenação Vidigal, Geraldo de Camargo e Martins, Ives Gandra da Silva Martins)*. São Paulo: Editora Resenha Universitária, 1980.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. São Paulo: Editora Atlas, 2005.

SCHWARCZ, Steven L. *Alchemy of securitization*

SILVA, João Calvão da. *Titularização de Créditos*, 2ª edição. Coimbra: Almedida, 2005.

SIMONSEN, Mário Henrique. E.M.nº 196/76, do Ministério da Fazenda.

SOUTO, Marcos Juruena Villela e Rocha, Henrique Bastos. *Securitização de Recebíveis de Royalties do Petróleo*. In: *Revista do Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, nº 16. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002. pp.60-82.

STUBER, Walter Douglas e FILIZZOLA, Henrique Bonjardim. *O Redesconto Bancário*. In: *Revista de Direito Bancário*, vol. 5. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1999. pp. 340-341

TAVAKOLI, Janet M. *Structured Finance & Collateralized Debt Obligations*. Second Edition. United States of America: Wiley, 2008.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *A CVM e os contratos de investimento coletivos (Boi Gordo e outros)*. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 108. São Paulo: Malheiros Editores, 1997

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado*. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de Direito Comercial*, Vol. 3. São Paulo: Malheiros Editores, 2007.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de Direito Comercial*, Vol. 4, Tomo I. São Paulo: Malheiros Editores, 2011.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Direito Comercial*. Vol. 5. São Paulo:RT, 2013.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. *Teoria Geral do Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

YAZBEK, Otávio. *Regulação do Mercado Financeiro e de Capitais*. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2007.