

# A Lei da Duplicata Escritural: uma análise sob a perspectiva do fomento ao financiamento da pequena e média empresa no Brasil e da valorização da duplicata como garantia em operações de crédito

Antonio Marcos Fonte Guimarães\*

Daniel Amin Ferraz\*\*

*1 O atual procedimento de obtenção de crédito por meio da negociação da duplicata. 1.1 As fragilidades do modelo atual de negociação da “duplicata virtual”. 1.2 O potencial da duplicata escritural como instrumento de fomento ao pequeno e médio empresário. 2 Comentários às principais inovações da Lei da Duplicata Escritural – Lei 13.775, 20 de dezembro de 2018. 3 O ganho de segurança jurídica conferido à duplicata escritural dada em garantia em operações de crédito. 4 O estímulo ao surgimento de um mercado secundário dos recebíveis colateralizados pela duplicata escritural. 5 Grupos Econômicos e o blockchain: a importância de um modelo de interoperabilidade e de uma governança que estabeleça responsabilidades aos integrantes dos grupos societários ou da empresa plurissocietária. Conclusão. Referências.*

## Resumo

O uso intensivo da tecnologia da informação nos mercados financeiros tem potencializado o processo de desmaterialização dos papéis transacionados nesses ambientes de negócios. A duplicata, como um importante instrumento no fomento ao crédito para o pequeno e médio empresário, também está inserida nesse processo de aprimoramento por meio das inovações tecnológicas. Este trabalho constrói uma análise da Lei 13.775, de 20 de dezembro de 2018, que dispõe sobre a emissão da duplicata sob a forma escritural, na perspectiva dos melhoramentos que esse título de crédito recebeu para seu uso como garantia em operações de crédito. Nesse contexto, debate-se o ganho de segurança jurídica auferido com o marco legal para a negociação da duplicata escritural, o estímulo ao nascimento de um mercado secundário para os recebíveis lastreados nesse título e, ainda, a importância de um modelo de interoperabilidade eficiente, com uso de tecnologia *blockchain*, para as entidades que efetuarão a escrituração desse título.

**Palavras-chave:** Duplicata escritural. Fomento ao crédito. Pequenos e médios empresários. Grupos societários e *blockchain*.

\* Bacharel em Direito pelo UniCeub, Bacharel em Engenharia Mecânica pela Universidade de Brasília (UnB), Mestre em Gestão Econômica de Negócios pela UnB, Pós-graduado em Métodos Quantitativos pela UnB, Pós-graduado em Auditoria Contábil pela UnB, Mestrando em Direito pelo UniCeub; Analista do Banco Central do Brasil.

\*\* Mestre em Direito Empresarial pela Universidade de Coimbra, Portugal; Doutor em Direito Empresarial Internacional pela Universidad de València, Espanha; Professor do Mestrado/Doutorado do UniCeub – Centro Universitário de Brasília; Advogado, titular de Amin, Ferraz Coelho Advogados Associados.

*The Law of the Virtual Duplicata: an analysis on the perspective of promoting the financing of small and medium-sized companies in Brazil and the improvement of the duplicata as collateral in credit operations*

*Abstract*

*The intensive use of information technology in the financial markets has incremented the process of virtualization of the debt-claims negotiated in these business environments. The duplicata, as an important instrument in the promotion of credit for small and medium entrepreneurs, is also part of this process of improvement through technological innovations. This paper focuses on an analysis on the Law No. 13,775, dated 2018, which allows the issuance of the duplicata in the virtual form, in the perspective of the improvements on the use of this debt security as collateral for credit operations. In this context, it's on debate the gain of legal certainty related to the negotiation of the duplicata, the outcome of a secondary market for receivables collateralized by this security, and the importance of an efficient interoperability model, with the use of blockchain technology, for the entities that will carry out the bookkeeping of this title.*

**Keywords:** *Virtual duplicata. Promotion of credit. Small and medium entrepreneurs. Corporate groups and blockchain.*

## **1 O atual procedimento de obtenção de crédito por meio da negociação da duplicata**

A duplicata é um título de crédito que compreende duas espécies, quais sejam, a duplicata de venda mercantil e a duplicata de prestação de serviços. A duplicata de venda mercantil é um título de crédito correspondente a um contrato de compra e venda de mercadoria, emitido pelo vendedor (sacador) sobre o comprador (sacado), para que este lhe pague determinada importância, à vista ou a prazo. A categoria de prestação de serviço da duplicata, por outro lado, é análoga à duplicata mercantil, com a distinção de que o título de crédito corresponde a um contrato de prestação de serviço (BIMBATO, 2015, p. 3).

Esse título é regido, prioritariamente, pela Lei 5.474, de 18 de julho 1968, sendo também regido, no que não contraria a lei específica, pela Lei Uniforme de Genebra (LUG). Adicionalmente, nas omissões e reservas da LUG, aplicam-se à duplicata também o Decreto 2.044, de 31 de dezembro de 1908, e normas posteriores que tratam de assuntos correlatos a esse título, como a Lei 9.492, de 10 de setembro de 1997, que dispõe sobre o protesto de títulos (TOMAZETTE, 2009, p. 267).

Interessante observar que a duplicata nasceu como uma alternativa ao saque das letras de câmbio, justamente para propiciar maior agilidade e menos formalismo na circulação do crédito. Surgiu de uma necessidade prática dos comerciantes (PARENTONI, 2014, p. 409-465). Ocorre, todavia, que a Lei 5.474/1968 adota um procedimento de cobrança da duplicata moroso e burocrático, considerado anacrônico, desde seu nascimento, relativamente ao dinamismo requerido nas negociações mercantis executadas no mercado privado.

De fato, caso fossem seguidos os rigores da lei, a cobrança da duplicata traria uma série de ineficiências relacionadas a sua circulação, custódia, protesto e execução, que inviabilizariam sua adoção. Dessa forma, em vez de abolir por completo o uso do título, os comerciantes optaram por criar um procedimento alternativo de circulação, de forma que o instrumento resultante fosse viável para a obtenção de capital de giro junto ao Sistema Financeiro Nacional (SFN).

O procedimento supracitado, aqui explanado de forma sintética, consiste em uma sequência de etapas que envolvem diversas partes interessadas, quais sejam, o comerciante, o comprador, a instituição financeira e o cartório de protestos. Em um primeiro momento, a sociedade empresária de natureza mercantil emite faturas a prazo, decorrentes de operações de venda com seus consumidores, informando ao banco administrador da conta-corrente da sociedade a identificação completa dos devedores. Ato contínuo, a instituição financeira, de posse dessas informações, emite boletos para os compradores da sociedade empresária, lastreados nas transações efetuadas.

Convém o destaque de que, em momento algum, nos procedimentos aqui relatados, há a emissão de uma duplicata nos moldes previstos pela Lei 5.474/1968, ou de qualquer outro título de crédito que confira ao seu titular os direitos inerentes a um título executivo extrajudicial. Os boletos, dos quais constam a sociedade empresária como credora, são, estes sim, os instrumentos utilizados como referência para as operações de desconto, visando à obtenção de capital de giro no mercado financeiro.

Em caso de inadimplemento do comprador-devedor, o mesmo banco emissor dos boletos presta um serviço acessório junto aos cartórios de protestos, efetuando, em nome do credor, o protesto por indicações, em conformidade com o art. 8º, parágrafo único, da Lei 9.492/1997. Isso posto, o credor, de posse do protesto por indicações e, ainda, da documentação que comprova a efetiva entrega das mercadorias transacionadas ou, alternativamente, do serviço contratado, promove a execução judicial do devedor, em respeito ao disposto no art. 15 da Lei 5.474/1968.

Tal forma de negociação desse ativo, conhecida como circulação da “duplicata virtual”, prescinde, como veremos adiante neste artigo, de uma série de mecanismos inovadores possibilitados pela revolução digital e pelos novos mecanismos de compartilhamento de informação por rede. Nesse modelo de funcionamento da chamada “duplicata virtual” aqui relatado, foi considerado arcaico o envio da duplicata para aceite, pela evidente dificuldade de comunicação que o modelo atual impõe entre credor e devedor desse título de crédito (BUENO, 2017, p. 78). A faculdade de se confirmar sua posição de devedor, há muito abandonada, traria, todavia, maior confiabilidade à duplicata, por permitir uma redução significativa da prática do crime de duplicata simulada (art. 172 do código penal), pela via de emissão indevida do título, sem a ciência do devedor, na posição de sacador da duplicata.

A novel Lei da Duplicata Escritural, Lei 13.775, de 20 de dezembro de 2018, além de formalmente promover a desmaterialização da duplicata, como um título de crédito escrituralmente emitido, permitirá uma redução significativa dos custos de transação, bem como um aumento relevante na segurança do controle da custódia e da negociação desses títulos.

## **1.1 As fragilidades do modelo atual de negociação da “duplicata virtual”**

Conforme exposto, o modelo atual de negociação dos ativos adjacentes à duplicata, lastreados nos direitos do vendedor ou do prestador de serviços contra seus consumidores, é anacrônico e ineficiente, principalmente ao se considerarem as possibilidades de modelos de negócios alternativos disponibilizados pelas inovações tecnológicas emergentes da revolução digital. Cabe, portanto, uma explanação a respeito das fragilidades desse modelo.

Em primeiro lugar, não há, nos procedimentos que transcorrem desde a emissão da fatura pelo credor até a eventual liquidação da dívida pelo devedor, em momento algum, a emissão propriamente dita de um título executivo extrajudicial, nos termos concebidos pela Lei das Duplicatas (Lei 5.474/1968). Decorre dessa constatação que, conforme corretamente conclui Parentoni (2014, p. 425), não há, no modelo atual de transferência de titularidade da “duplicata virtual”, a circulação de um título de crédito, mas somente a circulação de um direito creditório.

Dessa forma, nosso entendimento é que, na negociação desses direitos creditórios, de forma virtual, o credor não poderá dispor dos princípios inerentes aos títulos de crédito, os quais trariam maior proteção jurídica aos seus ativos, quais sejam: cartularidade, literalidade, autonomia, independência ou abstração. A esse respeito, cabe destaque para a importância desse último princípio – abstração –, que permitiria uma desvinculação entre a circulação do título de crédito e o negócio jurídico original. Sendo a duplicata um título causal, as duplicatas sem aceite devem trazer comprovação do recebimento das mercadorias ou da prestação do serviço, sem a qual não estarão completas e não serão exigíveis (MAMEDE, 2011, p. 22). Na metodologia atual de negociação desses títulos, como já visto, o ato cambial do aceite tornou-se uma prática inviável, enfraquecendo o valor desse ativo como garantia em operações de crédito.

Outro problema muito presente no modelo atual de negociação são as incertezas existentes em relação à autenticidade da operação de compra e venda ou da efetiva prestação do serviço, o que, em tese, poderia ensejar na emissão de uma “duplicata fria”, caracterizando, portanto, a incidência no crime de duplicata simulada (art. 172 do Código Penal).

Uma das consequências dessa inconveniência é a fragilização da duplicata quando do seu uso como uma garantia em operações de crédito, valendo-se, por exemplo, do instituto da cessão fiduciária. Diante das dificuldades de validação da qualidade desses ativos, o mercado financeiro, na prática, tende a mensurar o risco da operação de crédito para o pequeno e médio empresário que busca capital de giro, com base no histórico de relacionamento desse cliente com a instituição financeira. Ou seja, o banco não visualiza o ativo-garantia em si, mas sim a fécula do tomador. Assim, perde-se a oportunidade de uso da duplicata como uma garantia real, mais valiosa, certamente, que uma garantia meramente fiduciária, diante do fato de que direitos reais de garantia conferem ao credor um direito de preferência ou preferência sobre o bem em relação a outros credores (MIRAGEM, 2013, p. 462).

Há, ainda, um ponto pouco debatido na forma hodierna de negociação da “duplicata virtual”, que é a ausência de portabilidade, por parte do credor, de seus próprios recebíveis. Uma vez que toda a negociação ocorre tendo por lastro um boleto bancário, o credor acaba estabelecendo um vínculo, talvez involuntário, com a instituição na qual possui conta-corrente. Não há, por parte do credor, a flexibilidade de negociação desses títulos com outros interessados em adquiri-lo por preços mais atrativos. A mudança de titularidade desses direitos creditórios, em geral, demandaria uma portabilidade completa de todo o relacionamento institucional do cliente de um banco para outro, o que, muitas vezes, é impraticável.

Registre-se, ainda, a existência de questões operacionais relacionadas aos custos de transação desses ativos. Apesar dos processos em voga de desmaterialização dos títulos de crédito, os atos de emissão, de circulação, de constituição de ônus e gravames ou de constrição judicial são realizados, em geral, na própria cópia, em linha com o princípio da literalidade (ANDRADE, 2017, p. 227). Dessa forma, a constituição de gravames, o que impediria a utilização em duplicidade de duplicata como garantia em uma operação de crédito, apresenta-se cara e ineficiente.

Todos esses fatores culminam na baixa efetividade da chamada “duplicata virtual” como garantia de operações de crédito.

## **1.2 O potencial da duplicata escritural como instrumento de fomento ao pequeno e médio empresário**

O Relatório do Banco Mundial (WORLD BANK GROUP, 2017), divulgado em novembro de 2017, intitulado *SME Finance*, elenca diversas restrições institucionais que pequenas e médias

empresas encontram, em todo mundo, para conseguir acesso a crédito. Dentre essas restrições, destacam-se: a) elevados custos de transação e elevadas taxas de juros; b) assimetrias de informação; e c) inexistência de garantia confiável.

De fato, em virtude da dificuldade de mensuração do risco de crédito desse segmento empresarial, causada pela ausência de um longo histórico de relacionamento com o sistema financeiro, torna-se onerosa e, muitas vezes, de baixa efetividade a avaliação da capacidade de adimplemento do pequeno e médio empresário, principalmente para financiamentos de médio e longo prazos. Se adicionarmos a esse fato a existência de uma grande informalidade nesse segmento, compreende-se o porquê de os financiadores, em todo mundo, exigirem a apresentação de garantias de boa qualidade previamente à concessão do crédito.

Uma evidência desse fato foi divulgada, em 2017, pelo Banco Central do Brasil (BCB), no *Relatório de Economia Bancária*, em cujo documento são apresentados dados demonstrando que, para o mercado de atuação das cooperativas de crédito, operações de crédito com garantias possuem, como esperado, taxas mais baixas do que aquelas desprovidas de garantia (*Relatório de Economia Bancária*, 2017). Dentre operações com essas características, destacam-se o crédito consignado, a antecipação de recebíveis com cartões de crédito, a alienação fiduciária de veículos e o tema deste artigo, o desconto de duplicatas. Logicamente, essa conclusão se aplica ao sistema financeiro como um todo, e não somente ao setor cooperativista.

Em decorrência desse fato, no mesmo relatório, a Autoridade Monetária informa que tem trabalhado para aumentar as garantias nas operações de crédito. Exemplos dessas ações são a regulamentação da Letra Imobiliária Garantida (LIG), que é um instrumento que se destaca pela existência de dupla garantia, e a criação do registro eletrônico das garantias, que permite que mais ativos possam ser utilizados eficientemente como garantia de empréstimos.

A propósito, em convergência com essa intenção, o BCB também decidiu submeter à consulta pública propostas de atos normativos dispendo sobre a realização de operações no mercado financeiro vinculadas a recebíveis de arranjo de pagamento, bem como sobre o registro desses recebíveis em sistemas de registro de ativos financeiros (Edital de Consulta Pública 68, de 5 de setembro de 2018). Iniciativas dessa natureza, ressalte-se, têm o condão de agregar valor às garantias oferecidas no mercado financeiro, particularmente em operações de cessão fiduciária, reduzindo o risco das operações de crédito adjacentes.

É oportuno, portanto, o registro de que, no que se refere ao uso como garantia, é indiscutível o potencial da duplicata como instrumento de obtenção de capital de giro, especialmente para o pequeno e médio empresariado. Segundo divulgação da Central de Registro de Direitos Creditórios (CRDC), de 13 de junho de 2018, o total de crédito com base em duplicatas atingiu, no prazo de um ano, o montante de R\$700 bilhões.<sup>1</sup> Apesar das dificuldades de se construir uma métrica precisa desse valor, pode-se inferir a magnitude potencial desse mercado como recebíveis geradores de capital de giro para o fomento mercantil.

Mais. As inovações tecnológicas trouxeram novos participantes para o mercado de crédito, especialmente no segmento das chamadas *fintechs*, que, no Brasil, foram reguladas por meio da Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, do Conselho Monetário Nacional (CMN). Por meio desse normativo, foram criadas duas novas instituições financeiras para operar no mercado de crédito, entre elas a Sociedade de Crédito Direto (SCD).

---

<sup>1</sup> Central de Registro de Direitos Creditórios (CRDC): Crédito concedido por duplicatas atinge R\$700 bi em 12 meses até abril. Disponível em: <http://www.crdc.com.br/volume-de-credito-concedido-por-meio-de-duplicatas-no-mes-de-abril-2018/>. Acesso em: 20 dez. 2018.

Essa entidade tem no seu objeto social, além da tradicional concessão de crédito, a atividade de financiamento e de aquisição de direitos creditórios por meio de plataforma eletrônica. Interessante, a esse respeito, uma comparação com o mercado internacional. Conforme relatório divulgado, em 22 de maio de 2017, pelo *Financial Stability Board* (FSB) e pelo *Bank for International Settlements* (BIS), intitulado *FinTech credit – Market structure, business models and financial stability implications*, em alguns países, dentre os quais se destacam Singapura, Austrália e Itália, a maior representatividade das operações das *fintechs* de crédito são operacionalizadas por meio das transações conhecidas como *invoice trading*, as quais constituem-se no mercado o modelo mais próximo do que chamamos no Brasil de desconto de duplicatas (FSB e BIS, 2017, p. 8).

Observa-se, portanto, que diversos fatores, inclusive estruturais, têm evidenciado como oportuno o momento para o aprimoramento do marco legal que regula a emissão, circulação e, também, negociação da duplicata.

## 2 Comentários às principais inovações da Lei da Duplicata Escritural – Lei 13.775, 20 de dezembro de 2018

A novel Lei 13.775/2018, em seu art. 2º, assegura, formalmente, a emissão da duplicata na forma escritural. Essa possibilidade, antes dependente de construção jurisprudencial, é positivada pela norma jurídica. O instrumento desmaterializado passa a incorporar as mesmas prerrogativas da duplicata cartular, trazendo maior unicidade, publicidade e uma execução mais efetiva da dívida.

Uma peculiaridade da lei que merece destaque é a estruturação da emissão da duplicata mediante lançamento em sistema eletrônico de escrituração gerido por entidades autorizadas por órgão ou entidade da Administração Direta ou Indireta. A esse respeito, parece-nos que as entidades que vierem a exercer essa atividade de escrituração deverão agregar alguns requisitos mínimos, com vistas a assegurar a eficaz circulação e negociação da duplicata escritural.

Faz-se necessário, inicialmente, que tais entidades atuem de forma imparcial com relação aos emissores da duplicata, estabelecendo parâmetros isonômicos de cobrança de tarifas. Não nos parece saudável, no aspecto concorrencial, que se permita tratamento tarifário privilegiado, por exemplo, perante emissores que tenham relação de controle com a entidade escrituradora.

Além disso, entendemos como indispensável que, mesmo na existência de múltiplos escrituradores, a regulamentação da lei estabeleça parâmetros que assegurem a interoperabilidade entre essas entidades. Afinal, a efetividade do pagamento para o legítimo credor dependerá, sem sombra de dúvidas, da capacidade desses sistemas de escrituração de se intercomunicarem e, assim, informar aos respectivos devedores da duplicata a pessoa física ou jurídica para a qual o pagamento deverá ser efetuado, mesmo na hipótese de circulação do título a diversos cessionários.

Em linha com esse requisito, as entidades teriam que assegurar que as partes interessadas pudessem, ao se comunicarem com um único escriturador, ter acesso a informações sobre duplicatas escrituradas em todo o território nacional. Reconhecemos os desafios inerentes à implementação dessa medida, apesar de considerarmos que existem, na atualidade, mecanismos tecnológicos de compartilhamento de bases de dados em rede que viabilizam essa prerrogativa, como as tecnologias distribuídas descentralizadas, tendo como representante mais conhecido o *blockchain*, que será debatido oportunamente neste artigo.

A própria lei traz um rol mínimo informacional que deve ser incorporado pelo sistema de escrituração da duplicata. Esse rol contempla os atos cambiais do aceite, endosso e aval; o controle e a transferência de titularidade do título; indicações, informações ou declarações referentes à operação com base na qual a duplicata foi emitida; e informações a respeito de ônus e gravames constituídos sobre as duplicatas.

O legislador foi muito prudente ao expressamente prever o ato de endosso, executado no sistema eletrônico, dentro do texto legal. Isso porque é fundamental banir todas as dúvidas que levem o operador do direito a interpretar a transferência de titularidade da duplicata como uma mera cessão de direitos, em vez de um ato de circulação do título de crédito propriamente dito.

Mamede (2011, p. 355), com muita eloquência e pertinência, alerta sobre os efeitos adversos de a legislação deixar dúvidas sobre se a transferência do título de crédito se deu por endosso ou cessão. A esse respeito, o doutrinador descreve que, ao regulamentar a transferência do crédito documentado pelas cédulas de crédito imobiliário, o art. 22 da Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004, não se refere ao endosso, instituto próprio do direito cambiário, mas, ainda pior, fala em cessão de crédito, admitindo a utilização de sistemas de registro e de liquidação financeira de títulos privados autorizados pelo BCB, determinando, inconvenientemente, a aplicação do art. 286 e seguintes da Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil Brasileiro), e não o que seria adequado: a aplicação do art. 904 e seguintes da mesma lei, que tratam dos títulos de crédito em sentido estrito.

Ao encontro dessa preocupação de assegurar, em lei, o ato cambial do endosso na forma escritural, o legislador, no art. 5º da Lei 13.775/2018 estabelece que a constituição da prova de pagamento, total ou parcial, da duplicata emitida sob a forma escritural deve ser operacionalizada por meio da liquidação do pagamento em favor do legítimo credor, utilizando-se qualquer meio de pagamento existente no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

Ora, uma vez que se busca legitimar a circulação da duplicata escritural como um título de crédito, preservando a legitimidade da nova titularidade dos direitos creditórios adjacentes ao instrumento, seria incompatível com a figura do endosso promovido no sistema de escrituração a liquidação do título por meio de mecanismos que facilitariam fraudes como, por exemplo, pagamentos em espécie para terceiros, que não para o legítimo credor. Entenda-se, a propósito, como legítimo credor o último endossatário da duplicata, conforme informação constante do sistema de escrituração.

A lei em comento traz uma exigência muito oportuna no § 3º do art. 4º, segundo o qual o sistema eletrônico de escrituração deverá dispor de mecanismos que permitam ao sacador e ao sacado comprovarem, por quaisquer meios de prova admitidos em direito, a entrega e o recebimento das mercadorias ou a prestação do serviço, devendo a apresentação dessas provas ser efetuada em meio eletrônico. A obrigatoriedade de que o referido sistema contemple, em seu nascedouro, esse serviço viabiliza aprimoramentos significativos no processo de execução desse título de crédito.

Nesse sentido, dispõe o art. 15, inciso II, alínea (b), da Lei 5.474/1968 que, para a execução da duplicata não aceita (ou com aceite presumido), requer-se a comprovação da entrega da mercadoria, referente, no caso, ao negócio adjacente a esse título de crédito causal. Analogamente, exigir-se-ia a comprovação da prestação do serviço, no caso da duplicata de prestação de serviços. Nesse caso, a referida lei estabeleceu a vinculação da obrigação representada por duplicata diretamente à causa de fundo ao negócio jurídico fundamental, e não ao aceite propriamente dito. Em outras palavras, a obrigação pode ser provada pela entrega da mercadoria, ficando o aceite em segundo plano, podendo ocorrer por presunção ou por comunicação extracartular (BARBOSA, 2004, p. 107).

Percebe-se, portanto, que a existência dessa informação dentro do sistema eletrônico de escrituração da duplicata escritural, cabe lembrar, da informação relativa à prova da entrega e do recebimento das mercadorias ou da prestação do serviço, no mínimo, tornará mais célere a cobrança judicial da dívida representada por esse título de crédito.

Mais oportuno ainda é o fato de o sistema admitir em seus registros que, contanto que se dê em meio eletrônico, essa comprovação pode ser realizada por qualquer meio de prova admitido em direito. Essa prerrogativa abre possibilidades tais como a construção de conexões, em rede, das bases de dados dos próprios tribunais de Justiça que julgarão as ações de cobrança da duplicata com os sistemas eletrônicos de escrituração do título.

A propósito, também em linha com a expectativa de uso dos atuais recursos tecnológicos para aprimorar a negociação da duplicata para obtenção de capital de giro, uma conexão muito factível seria entre os sistemas eletrônicos de escrituração da duplicata escritural e os sistemas da Secretaria de Estado da Fazenda (Sefaz).

Esses sistemas da Sefaz contêm registros detalhados de todas as notas fiscais eletrônicas emitidas no país, permitindo a verificação da autenticidade das faturas, informações do emissor, destinatário, parcelas e vencimentos, além de outras informações correlatas. Com isso, abre-se a possibilidade de se promover uma auditoria em tempo real da legitimidade das duplicatas cedidas como garantia nas operações de antecipação de recebíveis diretamente com órgãos competentes e certificados para esse fim.

A agilidade que esses potenciais mecanismos trariam, caso implementados, agregaria valor significativo à duplicata como meio de garantia em operações de crédito, certamente aumentando sua aceitabilidade no mercado financeiro.

### **3 O ganho de segurança jurídica conferido à duplicata escritural dada em garantia em operações de crédito**

Um ponto que merece destaque no marco legal da duplicata escritural é a obrigatoriedade de o sistema eletrônico de escrituração receber e armazenar informações relativas a eventuais ônus e gravames constituídos sobre as duplicatas. A esse respeito, convém resgatar um breve histórico dos aprimoramentos promovidos na legislação concernente à constituição de gravames e ônus sobre ativos financeiros e valores mobiliários.

No ano de 2011, a Lei 12.543, de 8 de dezembro de 2011, acrescentou o art. 63-A à Lei 10.931, de 2 de agosto de 2004, disciplinando a constituição de gravames e ônus sobre ativos financeiros e valores mobiliários em operações realizadas no âmbito do mercado de valores mobiliários ou do sistema de pagamentos brasileiro. Em 2013, por meio do Decreto 7.897, de 1º de fevereiro de 2013, a matéria foi regulamentada.

À época, surgiram diversas dúvidas a respeito de em que circunstâncias, de fato, a operação adjacente ao ativo objeto de gravame ou ônus pertenceria ou não ao “âmbito do mercado de valores mobiliários ou do sistema de pagamentos brasileiro”, o que trouxe insegurança jurídica a respeito da legitimidade do gravame a ser constituído. Isso porque, em princípio, operações realizadas entre as instituições financeiras e seus clientes estariam excluídas desse contexto, resultando em lacuna de cobertura legal para determinadas modalidades de operações.

Com a publicação da Lei 12.810, de 15 de maio de 2013, todavia, promoveu-se uma expansão da aplicação do disposto no art. 63-A da Lei 10.931/2004 à constituição de quaisquer gravames e ônus sobre ativos financeiros e valores mobiliários objeto de depósito centralizado, independentemente da natureza do negócio jurídico a que digam respeito.

Finalmente, a Lei 13.476, de 28 de agosto de 2017, ampliou o escopo de atuação das infraestruturas do mercado financeiro, mais especificamente das entidades registradoras, na constituição de gravames e ônus sobre operações realizadas no âmbito do mercado financeiro. Além disso, essa lei extinguiu os limites que restringiam essa constituição ao universo das operações realizadas no âmbito do mercado de valores mobiliários e do sistema de pagamentos brasileiro.

Com essas medidas, além de uma harmonização na atuação de ambas as infraestruturas (depositárias e registradoras), viabilizou-se maior controle e segurança em relação às informações atinentes aos ativos financeiros objeto de gravame ou ônus constituídos nos ambientes dessas entidades. Foram estabelecidas, portanto, as condições necessárias para a mitigação do risco legal e para a eliminação das barreiras de caráter operacional, com reflexo positivo na oferta de crédito às pequenas e médias empresas.



Com esse histórico, fica evidente, portanto, a importância de a Lei 13.775/2018, exigir que o sistema eletrônico de escrituração da duplicata contemple a eventual interposição de gravames sobre esse ativo. Ora, essa exigência traz uma proteção ímpar àquele que aceitar a duplicata como garantia de uma operação de crédito, por exemplo, como cessionário em uma cessão fiduciária.

Nessa situação, comum no mercado financeiro, o cessionário terá a proteção legal de que, se o cedente, devedor da operação de crédito garantida, eventualmente renegociar com terceiros as duplicatas dadas em garantia, essa segunda operação será nula de pleno direito.

Um efeito muito desejável e esperado, no longo prazo, dessa proteção jurídica é a redução do *spread* bancário nas operações de desconto de duplicatas. É, de fato, factível essa expectativa, visto que, ao ser agraciada com um salto de confiabilidade e qualidade na sua condição de garantia em operações de crédito, a duplicata agrega uma redução clara e mensurável no risco de crédito do tomador. Vê-se como natural, portanto, uma redução proporcional nos custos dos empréstimos que contarem com esses títulos como garantia.

#### **4 O estímulo ao surgimento de um mercado secundário dos recebíveis garantidos pela duplicata escritural**

A obrigatoriedade, estabelecida pelo artigo 5º da Lei 13.775/2018, de que a duplicata escritural seja liquidada no âmbito do SPB traz, como consequência natural, para esse ambiente de negociação, as chamadas entidades de infraestrutura de mercado, que, no Brasil, estão representadas, conforme previsto no art. 26 da Lei 12.810/2013, pelas registradoras e depositárias centrais.

O termo “infraestrutura do mercado financeiro” foi definido, em 2012, no relatório *Principles for Financial Market Infrastructures*, do *Bank for International Settlement* (BIS). Essa expressão contempla, segundo o relatório do BIS, cinco tipos de entidades inseridas no sistema financeiro, quais sejam: a) sistemas de pagamento; b) depositária central de valores (*Central Securities Depository – CSD*); c) sistemas de liquidação de ativos (*Securities Settlement System – SSS*); d) contraparte central (*Central Counterparty – CCP*); e repositório de transações (*Trade Repositories – TR*), também conhecido como entidades registradoras.

As entidades de infraestrutura de mercado, integrantes do SPB, desempenham um papel fundamental no SFN. No que se refere à negociação da duplicata escritural, na condição de ativo financeiro dado em garantia em operações de crédito, destacam-se os papéis de três dessas infraestruturas, já mencionadas, quais sejam, a CSD; o SSS; e TR ou Entidade Registradora. Convém uma breve explanação de cada uma dessas infraestruturas.

Uma CSD provê contas de títulos ou valores mobiliários, serviços de guarda central de valores e outros serviços, tais como a administração de eventos corporativos relacionados aos títulos, incluindo resgates. Possuem um importante papel para garantir a integridade das emissões desses papéis.

Um SSS, por sua vez, permite que ativos financeiros sejam transferidos e liquidados de acordo com um conjunto de regras multilaterais pré-determinadas. E, finalmente, mas também muito relevante, um TR, é uma entidade que mantém o registro eletrônico centralizado dos dados de uma operação e possui um importante papel na transparência das informações às autoridades competentes e ao público de uma forma geral, promovendo a estabilidade do sistema e permitindo a detecção e prevenção de abusos de mercado. Conforme já mencionado neste artigo, a Lei 13.476/2017 estendeu às registradoras a prerrogativa, antes exclusiva para as depositárias centrais, de realizar ônus e gravames dos ativos financeiros nela registrados.

O papel que pode ser desempenhado pela atuação conjunta dessas três entidades de infraestrutura de mercado na negociação da duplicata escritural é extremamente promissor, especialmente para o nascimento de um mercado secundário que viabilize a securitização desses ativos. De início, caso as entidades depositárias e registradoras venham a ser autorizadas a realizar a escrituração da duplicata, nos moldes previstos na Lei 13.775/2018, surgirá um benefício inexistente no modelo de circulação atual da duplicata, que é a possibilidade da guarda e do controle de titularidade da duplicata escritural ocorrer de forma unificada e com alcance nacional.

Cabe lembrar que, no modelo atual, o comerciante, emissor da duplicata, fica praticamente vinculado estritamente ao banco emissor de seus boletos para antecipar seus recebíveis e, assim, auferir capital de giro para seu negócio. A partir do momento em que se viabilizar a escrituração da duplicata, como um título executivo extrajudicial, em ambientes de depositárias centrais ou registradoras e, simultaneamente, exigir-se a interoperabilidade dessas entidades em âmbito nacional, haverá um empoderamento do detentor desses títulos de crédito.

Essa constatação se fundamenta no fato de que, ao se construir um controle unificado nacional dos registros da duplicata escritural, seus titulares passam a ter o controle das transferências desse título e, ainda, a possibilidade de ampla divulgação das suas duplicatas a qualquer interessado em adquiri-los pelo melhor preço. A principal externalidade positiva dessa configuração é a redução dos custos, para o pequeno e médio empresário, de se obter capital de giro por meio das operações de desconto desses títulos.

Merece especial destaque, a esse respeito, um particular julgado do Superior Tribunal de Justiça (STJ), em sede do Recurso Especial 1.439.749 – RS (2011/0222365-6), de relatoria da ministra Maria Isabel Gallotti. Segundo manifestação da Corte Superior, por meio desse julgado, a duplicata mercantil, apesar de causal no momento da emissão, com o aceite e a circulação adquire abstração e autonomia, desvinculando-se do negócio jurídico subjacente, impedindo a oposição de exceções pessoais a terceiros endossatários de boa-fé, como a ausência ou a interrupção da prestação de serviços ou a entrega das mercadorias.

Com o estabelecimento de um ambiente unificado em âmbito nacional da duplicata escritural, amparado pela Lei 13.775/2018, ainda, com a segurança jurídica conferida pelo STJ, instaura-se um ambiente de segurança e confiabilidade de negociação para a duplicata, com raros precedentes no cenário nacional. Parece-nos natural, portanto, que diversos atores do mercado financeiro e de capitais, entre os quais se incluem os fundos de investimento, interessem-se pela negociação desses títulos de crédito em seus portfólios.

Nesse contexto, julgamos essencial que se construa uma configuração de funcionamento entre essas duas entidades de infraestrutura de mercado com poderes de realizar os gravames sobre a duplicata escritural como ativo financeiro (depositárias centrais e registradoras), de forma que a interoperabilidade entre essas instituições assegure a boa negociação desse ativo.

Nosso entendimento é que tal configuração, apesar de desafiadora, é possível, uma vez respeitados requisitos de governança corporativa imposta a grupos societários que trabalhem harmonicamente em modelo de coordenação. Nessa perspectiva, há tecnologias disponíveis na atualidade que agregariam significativo valor a essa estrutura, conforme debateremos a seguir.

## 5 Grupos econômicos e o *blockchain*: a importância de um modelo de interoperabilidade e de uma governança que estabeleça responsabilidades aos integrantes dos grupos societários ou da empresa plurissocietária

O modelo concebido pela Lei 13.775/2018, pressupõe a existência de uma interconectividade entre as instituições contempladas para o exercício da atividade de escrituração da duplicata eletrônica. Uma vez que as entidades de infraestrutura de mercado, já discutidas no item anterior, são claramente vocacionadas para a execução dessa tarefa, entendemos que essa interconectividade deva ser estabelecida pela obrigatória interoperabilidade entre as instituições envolvidas, quais sejam, depositárias centrais, registradoras e sistemas de liquidação de ativos.

Ainda que reconheçamos como desafiadora essa construção, o adequado funcionamento das negociações da duplicata como ativo financeiro dependerá que essa estrutura seja formatada. A esse respeito, independentemente do modelo eleito, ou seja, por meio de autorregulação do mercado ou por meio da regulamentação estatal, as regras convencionadas deverão ser igualmente impostas a todos e por estes respeitadas.

Uma tecnologia que emergiu no contexto das inovações do mercado financeiro, muito conhecida, pode ajudar nesse processo, com custos, aparentemente, baixos. Trata-se de uma tecnologia baseada em redes distribuídas de forma descentralizada denominada *blockchain*.

O *blockchain* funciona como um grande livro contábil virtual, contínuo, que teve, na sua origem, a função de registrar todas as transações de *bitcoin* (NORMAN, 2018, p.9) realizadas desde a primeira executada em 2009, mantido por intermédio de um método de consenso por todos os participantes de forma colaborativa. Essa estrutura colaborativa funciona de maneira que todos os membros da rede possuam uma cópia do *blockchain* em seu computador, de forma que qualquer transação inválida seja automaticamente evidenciada por todos, ou seja, nada pode ser alterado na rede sem o consenso dos demais participantes (CAMPOS, 2018, n.p).

O *blockchain*, apesar de, em sua origem, ter sido estruturado para o registro das transações com *bitcoin*, há muito se distanciou dessa funcionalidade restrita. O *blockchain*, a propósito, não somente consiste em uma tecnologia que vai muito além de um uso restrito do *bitcoin*, como tem sido considerada plataforma tecnológica sobre a qual diversas inovações serão construídas no futuro (BURNISKE & TATAR, 2018, p. 27).

Existem rumores de que essa tecnologia disruptiva tem o potencial de provocar mudanças significativas no setor financeiro, em âmbito global. Uma vez que o *blockchain* prescinde da existência de intermediários para a validação de transações, a forma como as negociações de ativos financeiros são atualmente formatadas pode ser reconfigurada no médio ou longo prazo, caso essa tecnologia venha a ser incorporada em larga escala. Entre as funcionalidades do *blockchain* que o tornam disruptivo em relação aos modelos atuais, estão: a) validação e autenticação de identidades e valores; b) armazenamento e movimentação de recursos; c) gerenciamento de riscos e seguro; d) contabilização de transações, entre outros (TAPSCOTT, 2016, p. 61).

O desafio maior da implementação de um *blockchain* para garantir a negociação da duplicata, todavia, não reside em seus aspectos tecnológicos, mas sim na adequada governança corporativa entre seus participantes. Ora, uma vez que o *blockchain* se trata de uma tecnologia de rede distribuída, não há, em sua configuração, um organizador central controlando o cumprimento das regras desse negócio. Isso, em princípio, abriria margem para ocorrência de abusos de alguns participantes, com potencial lesivo para os clientes dessa negociação, que são exatamente os pequenos e médios comerciantes que disponibilizam suas duplicatas para negociação.

Mais: os eventuais participantes iniciais dessa rede poderiam, ainda, organizar-se de forma que impedissem a futura participação de novos entrantes, anulando a competição com os incumbentes, criando uma espécie de reserva de mercado para manter o lucro no negócio em um grupo seletivo.

Uma possível solução para esse problema seria a obrigatoriedade de os participantes do *blockchain* se constituírem em um modelo de grupo econômico, de forma tal que o grupo, funcionando como uma entidade independente, fosse um sujeito de direito sujeito às regras do negócio e a eventuais responsabilizações legais caso essas regras fossem desrespeitadas.

Esse grupo econômico, certamente, poderia se constituir seja na forma de concentração empresarial – cuja natureza jurídica do negócio de constituição é societária –, seja na forma de cooperação interempresarial – na qual a natureza jurídica do negócio de constituição é obrigacional. Parece-nos, todavia, que negócios cuja natureza jurídica de constituição seja societária permitem uma melhor supervisão estatal no que tange ao cumprimento de regras, particularmente regras que visam impedir condutas inadequadas, seja contra o consumidor ou contra o próprio mercado, como as práticas anticompetitivas.

De fato, o nascimento de um grupo econômico cuja natureza jurídica do negócio de constituição seja societária, no mínimo, exigirá o registro no órgão competente. Registrado o negócio societário, estariam disponíveis para as autoridades os planos de negócios pertinentes desse grupo, o que facilita a ação de controle do Estado. Já os grupos econômicos no modelo de cooperação interempresarial sequer demandam regras escritas do negócio para sua existência, o que dificultaria, substancialmente, a identificação e prova de práticas indevidas. Por isso, do ponto de vista do controle, entendemos como mais adequado um modelo de concentração empresarial.

Um questionamento merecedor de resposta que poderia advir dessa estrutura é se a autonomia das sociedades em grupo, formando um grupo societário, inviabilizaria o funcionamento das unidades para cumprir interesses desse mesmo grupo. A esse respeito, todavia, Ferraz (2012, p. 17) esclarece que dois são os elementos definidores do conceito de grupo de sociedades em sentido estrito: a independência jurídica e a unidade de direção econômica.

Com respeito ao primeiro aspecto caracterizador do grupo, a independência jurídica, esclarece o doutrinador que as sociedades agrupadas conservam, ainda que sob uma direção econômica unitária, sua personalidade jurídica própria, mantendo tanto sua autonomia patrimonial como organizativa. Com relação ao segundo elemento, unidade de direção econômica, explica que ainda que cada uma das sociedades do grupo se mantenha formalmente como um ente jurídico distinto, a verdade é que, sob o ponto de vista da realidade material, as sociedades dependem, em maior ou menor grau, da vontade e interesses do todo econômico, tal como ele seja definido pela sociedade líder do grupo.

Retomando a ideia de se buscar responsabilizar, por eventuais vícios de conduta perante consumidores ou por comportamentos anticoncorrenciais, não as unidades participantes do *blockchain* de forma individualizada, mas o grupo societário como um todo, distribuindo proporcionalmente para todos direitos e deveres, surge um novo conceito, percutientemente trabalhado por Ferraz (2012, p. 2), denominado “empresa plurissocietária”.

Segundo, novamente, esse mesmo doutrinador,

sob o ponto de vista econômico, o grupo constituiu uma nova e revolucionária forma de organização da atividade econômica moderna. Ao contrário da empresa tradicional, que se caracterizava por estruturar-se como uma empresa unissocietária, a empresa de grupo se constitui como uma unidade econômica plurissocietária, também chamada de empresa articulada (FERRAZ, 2012, p. 2).

Esse modelo de distribuição de responsabilidades parece-nos o mais adequado de ser estruturado, com vistas a garantir, por meio de uma tecnologia distribuída, como o *blockchain*, a interoperabilidade dos sistemas de negociação da duplicata eletrônica. Vale o registro, a propósito, que um embrião dessa ideia, ainda que de forma modesta já foi concebido pela legislação brasileira.

Isso porque, conforme bem leciona Diniz (2016, p. 61), o direito concorrencial também ultrapassou limites da legislação societária ao tratar de um grupo econômico para fins de legislação antitruste. A esse respeito, a Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011, passou a regular a matéria a partir do amplo conceito de grupo econômico ou grupo de empresarial para a aplicação da política pública de garantia da concorrência. Para isso, para os fins dessa lei, em seu art. 36, § 2º, presume-se posição dominante quando se verifique grupo de empresas com poder de alterar as condições de mercado. Observa-se, ainda que, de forma embrionária, uma tentativa do Estado de responsabilizar um grupo, enxergando-o como uma “empresa plurissocietária”, prescindindo de dar um tratamento individualizado a sociedades empresárias que participam desse mesmo grupo.

Isso posto, acreditamos que, uma vez respeitados os requisitos de governança corporativa mínimos que devem ser impostos às entidades que promoveram a escrituração e negociação da duplicata escritural, as inovações trazidas pela Lei 13.775/2018, apresentam-se extremamente promissoras para impulsionar o fomento à obtenção de capital de giro pelas pequenas e médias empresas brasileiras.

## Conclusão

A publicação da Lei 13.775/2018, bem mais do que promover a desmaterialização da duplicata como um título de crédito na forma escritural, trouxe uma nova sistemática de controle da titularidade na transferência desse título, que regatará o interesse do mercado financeiro no uso desse ativo para o financiamento de pequenas e médias empresas.

Novas tecnologias disponíveis no mercado, como o *blockchain*, certamente tornarão mais eficientes e menos onerosos os processos de escrituração e de negociação da duplicata escritural; todavia há que se regular, adequadamente, um modelo de interoperabilidade e de uma governança que estabeleça responsabilidades para os diversos sistemas de escrituração desses títulos de crédito.

## Referências

ANDRADE, Rafael Jardim Goulart. **Estudos sobre regulação financeira**. 2017. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras\\_pub\\_alfa/Estudos\\_sobre\\_Regula%C3%A7%C3%A3o\\_Financeira\\_Banco\\_Central\\_do\\_Brasil\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras_pub_alfa/Estudos_sobre_Regula%C3%A7%C3%A3o_Financeira_Banco_Central_do_Brasil_2017.pdf). Acesso em 18 dez. 2018.

BARBOSA, Lúcio de Oliveira Barbosa. **Duplicata virtual – Aspectos controvertidos**. Editora Memória Jurídica. São Paulo. 2004.

BIMBATO, José Mário. **Lei das duplicatas comentada – Teoria e prática**. 1ª Ed. Editora Manole Ltda. 2015.

BUENO, Sérgio Luiz José. **Tabelionato de protesto**. 3ª Ed. Editora Saraiva Jur. 2017.

BURNISKE, Chris & TATAR, Jack. **Cryptoassets – The innovative investor’s guide to bitcoin and beyond**. Mac Graw Hill Education, 2018.

- CAMPOS, Emília Malgueiro. **Criptomoedas e blockchain – O direito no mundo digital**. Editora Lumen Juris. Rio de Janeiro, 2018.
- CANÇADO, Thaís Romano; GARCIA, Fábio Gallo. **Securitização no Brasil**. Editora Atlas S.A. São Paulo, 2007.
- CPSS/IOSCO. Committee on Payment and Settlement Systems and Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. **Principles for financial market infrastructures**, Bank for International Settlements, Basel, April 2012.
- DINIZ, Gustavo Saad. **Grupos societários – Da formação à falência**. Editora Forense, 2016.
- EDITAL DE CONSULTA PÚBLICA 68/2018, DE 5 DE SETEMBRO DE 2018. Disponível em: <file:///C:/Users/denor.antoniom/Downloads/EditalConsultaPublica68.pdf>. Acesso em: 19 dez. 2018.
- FERRAZ, Daniel Amin. O grupo de sociedades: mecanismo de inserção da empresa transnacional na nova ordem econômica internacional. **Revista de Direito Internacional**, Brasília, v. 9, n. 1, p. 15-25, jan./jun. 2012.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB) e BANK FOR INTERNACIONAL SETTLEMENTS (BIS). **FinTech credit – Market structure, business models and financial stability implications**. 2017.
- HENDERSON, J.; SCOTT, J. **Securitization**. New York: New York Institute of Finance, 1998.
- MAMEDE, Gladston. **Títulos de crédito**. 6ª Ed. Editora Atlas. 2011.
- MIRAGEM, Bruno. **Direito bancário**. Thomson Reuters – Editora Revista dos Tribunais. 2013.
- NORMAN, Alan T. **Mastering bitcoin for starters – Bitcoin and cryptocurrency Technologies, mining, investing and trading**. Business 2nd Edition
- PARENTONI, Leonardo Netto. A duplicata virtual e os títulos de crédito eletrônicos. **Revista da Faculdade de Direito**, UFMG, Belo Horizonte, n. 65, pp. 409 - 465, jul./dez. 2014.
- PINDYCK, Robert S. e RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 4ª Ed. Editora Makron Books. 1999.
- RELATÓRIO DE ECONOMIA BANCÁRIA – Banco Central do Brasil, 2017. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2017.pdf). Acesso em 19 dez. 2018.
- TAPSCOTT, Don e TAPSCOTT, Alex. **Blockchain Revolution – How the technology behind Bitcoin is changing money, business and the world**. Penguin Random House LLC, 2016.
- TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial – Títulos de crédito – Volume 2**. Editora Atlas S.A. 2009.
- WORLD BANK GROUP: SME Finance. **Development Research Group**: AYYAGARI, Meghana; DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli e MAKSIMOVIC, Vojislav. November, 2017. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/en/860711510585220714/pdf/WPS8241.pdf>. Acesso em 19dez. 2018.