

O PROBLEMA DA TRAVA BANCÁRIA COMO FATOR DE INVIABILIZAÇÃO DA RECUPERAÇÃO DA EMPRESA

Ivanildo Figueiredo

*Doutor e Mestre em Direito Privado (UFPE).
Professor de Direito Comercial da Faculdade de
Direito do Recife (UFPE). Sócio Consultor de Vivante
Gestão e Administração Judicial. Tabelião.*

1. A trava bancária: conceito, efeitos e entendimento dominante; **2.** Características legais da propriedade fiduciária e seu modo de constituição; **3.** A falsa base deontológica de proteção do capital financeiro; **4.** Os limites hermenêuticos contrários à exclusão da cessão de direitos creditórios na recuperação judicial; **5.** A falta de financiamento na recuperação da empresa e o agravamento da contradição com a exclusão da trava bancária; **6.** À guisa de reflexão final: Lei de recuperação de empresas ou lei de recuperação do crédito bancário?

1. A TRAVA BANCÁRIA: CONCEITO, EFEITOS E ENTENDIMENTO DOMINANTE

O problema da trava bancária nos processos de recuperação judicial de empresas no Brasil, de *lege lata*, parece ser, em princípio, um caso resolvido. Com efeito, a doutrina pavimentou o caminho da interpretação ampliativa do § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2005 (LRF),¹ e a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ) consolidou o entendimento, hoje dominante, de que a cessão fiduciária de créditos não se submete aos efeitos da recuperação judicial.

Todavia, remando contra toda essa maré, desafiando as mais altas e renomadas ondas, ousamos contrariar a opinião dominante, e defender, neste artigo, que essa questão ainda não foi

¹ Lei 11.101/2005 - Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. (...) § 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretroatividade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

devidamente solucionada. Muito pelo contrário. O problema permanece mal resolvido na doutrina, porque continua provocando, ainda, acirrados debates e permanentes críticas e controvérsias, entre representantes das correntes majoritária e minoritária, a respeito da exclusão dos negócios fiduciários dos efeitos dos processos de insolvência empresarial.² E isso porque, como aqui será demonstrado, o entendimento dominante é artificioso, por partir de falsa premissa, na medida em que extrapola, de modo flagrante, o limite dogmático de hipótese normativa expressa, constante do § 3º do art. 49 da LRF.

Além do mais, por ser desvirtuado e carente da necessária lógica de legitimação, esse entendimento hoje dominante desconsidera, de modo contraditório, absoluto, os pressupostos legais justificadores da recuperação judicial, como os princípios da preservação da empresa e do estímulo à atividade econômica, constantes do art. 47 da LRF, e que se encontram fundados em um princípio maior, o da função social da propriedade na ordem econômica, consagrado no art. 170, inciso III, da Lei Maior.³ Essa interpretação ampliativa e corrompida do art. 49, § 3º, da LRF, excludente dos créditos objeto de cessão fiduciária na recuperação judicial, atende, apenas, aos interesses das instituições financeiras e bancárias, colocando em risco a própria finalidade e os objetivos legais para a recuperação das empresas em crise. Como consequência, a admissão da trava bancária nos processos de recuperação judicial serve mais como cadafalso para a condenação, definitiva, da empresa, que não consegue manter disponíveis as fontes para financiar seu capital de giro. Esse procedimento perverso torna indisponível o próprio faturamento da empresa devedora, assim como bloqueia o acesso às linhas de crédito no mercado, a dinheiro novo, recursos absolutamente imprescindíveis para que ela possa tentar seu soerguimento econômico.

Através do mecanismo da trava bancária, os bancos e instituições financeiras, na condição de credores, formularam o entendimento comum e concertado entre si, de que o crédito bancário, quando classificado sob a modalidade de cessão fiduciária, não deve se submeter aos efeitos da recuperação judicial. Nesse contexto, a cessão fiduciária de crédito seria, simplesmente, uma

² “A Lei nº 11.101/2005 tem gerado controvérsias a respeito da cessão fiduciária de títulos de crédito e de direitos creditórios (conhecidos como recebíveis) em garantia de empréstimos e financiamentos bancários, tendo formado duas correntes de opinião: a maioria sustenta que a cessão de recebíveis não está sujeita aos processos concursais; a minoria afirma que excluí-los da recuperação e da falência do devedor-fiduciante importa em conceder odioso privilégio aos bancos em detrimento dos interesses dos demais credores” (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6ª edição. Carlos Henrique Abrão e Paulo Fernando Campos Sales de Toledo, Coordenadores. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 203).

³ Constituição Federal - Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...) III - função social da propriedade;

derivação da alienação fiduciária, apesar da alienação fiduciária típica ser definida, por lei, como modalidade de propriedade resolúvel sobre bem móvel ou imóvel, sobre uma coisa infungível.

Originariamente, segundo o jargão usual e a prática do mercado, a denominação “trava bancária” sempre foi designada e conhecida como “trava de domicílio bancário”. Travar o domicílio bancário significa direcionar a receita originária de créditos e recebíveis para uma determinada conta corrente, em determinada agência, de um banco específico. O domicílio bancário é o da agência do banco para o qual deverão ser direcionados os créditos e os débitos das operações financeiras realizadas por certo cliente. Segundo a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), uma das instituições do mercado de controle de garantias, integrante do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB),⁴ o fluxo da trava do domicílio bancário é coordenado por um Sistema de Controle de Garantias (SCG), que recebe ordens das instituições financeiras para bloquear e transferir para o domicílio bancário indicado os valores depositados pelos credores da empresa devedora ou pelas administradoras de cartões de crédito (Credenciadores).⁵

A trava bancária funciona, desse modo, como um mecanismo de controle, bloqueio e desvio do fluxo de recebíveis que seria destinado a determinada empresa, resultante dos negócios por ela realizados junto a seus clientes e devedores. Em virtude do “travamento” das receitas da empresa, com o direcionamento direto do seu faturamento, decorrente do uso de meios eletrônicos de pagamento, em benefício do banco credor, que concedeu determinado financiamento para o capital de giro da empresa, somente no caso de fluxo positivo, ou de liquidação do empréstimo, essa empresa poderá vir a receber os valores pagos por seus clientes. Como consequência dessa perda quase absoluta da autonomia financeira no recebimento das suas receitas, que ficam “travadas” pelo banco credor na sua conta bancária, diversos doutrinadores, à frente o Professor Manoel Justino Bezerra Filho, consideram que esse procedimento da trava bancária representa um dos principais fatores que vem provocando a inviabilização dos processos de recuperação das empresas no regime atual da Lei 11.101/2005.⁶

⁴ O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários (Comunicado BACEN 25.164/2014).

⁵ Fonte: CIP. https://www.cip-bancos.org.br/cip/produtos/domicilio_bancario.html. 15/07/2017.

⁶ “Vários autores criticaram desde logo o privilégio outorgado ao capital financeiro. Ou seja, já se preconizava que o excessivo privilégio concedido aos bancos, à semelhança daqueles concedidos ao Fisco, terminaria por inviabilizar a meta perseguida pela LREF, ou seja, a possibilidade de recuperação da sociedade empresária” (Manoel Justino Bezerra Filho. *“Trava Bancária” e “Trava Fiscal” na Recuperação Judicial – Tendências jurisprudenciais atuais*. Luís Vasco Elias, Coordenador. *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 325).

“Como se só não bastasse, não se deverá admitir que a via da propriedade resolúvel se constitua em verdadeiro

Portanto, a trava bancária destina-se, no contexto atual, a “travar” o crédito detido pelo banco, que tenha sido concedido para determinada empresa devedora sob qualquer modalidade de cessão ou transferência de direitos, a título de propriedade fiduciária. A trava bancária representa, concretamente, um benefício ou vantagem excepcional para o banco, que não estará vinculado ou subordinado ao processo de recuperação judicial, e assim poderá reter, descontar, compensar ou por qualquer forma cobrar o seu crédito contra o devedor, desde que esse crédito seja classificado, pelo próprio banco credor, como originário de cessão fiduciária.

Essa imunidade provoca, assim, na recuperação judicial, um “travamento” na relação processual, de modo que os créditos objeto de cessão fiduciária podem ser normalmente cobrados e executados contra a empresa devedora, sem qualquer vinculação ou dependência ao plano de recuperação da empresa, que ficará submetido e restrito aos demais comuns e mortais credores, como suportado, principalmente, pelos empregados e fornecedores mercantis.⁷

Os bancos e demais instituições financeiras, enquanto titulares de créditos sob garantia fiduciária, ficam excluídos dos efeitos da recuperação judicial, em relação a todas as operações de financiamento contratadas ou formalizadas como cessão fiduciária de créditos ou de direitos creditórios. Essa exclusão, sem embargo, não encontra previsão expressa nem literal na longa relação das hipóteses excepcionadas no art. 49, § 3º, da LRF. O citado dispositivo normativo refere-se, apenas, a “credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis”, que são categorias jurídicas próprias, inerentes e específicas à alienação fiduciária sobre bens móveis e imóveis, na condição de coisas infungíveis.

empecilho à aplicação da Lei 11.101/05, vencendo a determinação do seu artigo 47. Isso poderá acontecer sempre que se tenha alienação fiduciária de elementos essenciais da empresa, como estoque, insumos e até a cessão fiduciária de recebíveis futuros, ou seja, quando o financiamento tenha por garantia o faturamento que a empresa obterá no futuro. Tal operação, a bem da precisão, aliena o caixa da empresa e, assim torna inviável sua recuperação judicial, em desproveito de todos os demais credores, incluindo os trabalhadores” (Gladston Mamede. *Direito empresarial brasileiro: Falência e recuperação de empresas*. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2010, p. 131). “Tal previsão vem limitando bastante a eficácia da recuperação judicial, uma vez que boa parte dos credores em certas atividades se reveste dessas características e, por isso, é chamada de trava bancária, na medida em que beneficia especialmente os bancos. Embora acreditemos que tal distinção não se justifica e chega a violar a própria ideia de preservação da empresa, temos que reconhecer que o judiciário vem caminhando em outro sentido” (Marlon Tomazette. *Curso de Direito Empresarial: Volume 3. Falência e Recuperação de Empresas*. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2012, p. 71/72).

⁷ “O conceito das “travas bancárias” decorre de necessária análise de sua adoção em contraponto à alegável inviabilização da recuperação da sociedade empresária, que ocasiona, por consequência, o “travamento” (paralisação) do procedimento de recuperação judicial para a citada classe de credores, em detrimento do necessário cumprimento do plano de recuperação judicial em relação às demais classes” (Bernardo Bicalho de Alvarenga Mendes e Vitor Santiago Malta. *Trava bancária na Lei 11.101/2005 – A lei de recuperação do crédito financeiro*. Bernardo Bicalho de Alvarenga Mendes, Coordenador. *Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas*. Belo Horizonte: Editora D’Plácido, 2016, p. 194).

Com efeito, em caráter histórico e originário, o negócio fiduciário sempre esteve relacionado a bens móveis e imóveis, a coisas infungíveis, vinculadas ao pagamento de uma dívida. Nesse exato sentido da definição conceitual, o Código Civil de 2002, ao tratar da figura da propriedade fiduciária, desconhecida pelo Código de 1916, considera esta como “a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor” (CC 2002, art. 1.361). A propriedade fiduciária sobre coisa fungível, além de anômala como espécie de garantia, somente passou a ser prevista na legislação a partir da Medida Provisória 2.160/2001, que modificou o art. 66 da Lei 4.728/1965.

Todavia, esse tipo específico de propriedade fiduciária sobre direitos de crédito, como bem fungível, não se encontra previsto, de modo expresso, dentre as exceções constantes do § 3º do art. 49 da LRF. Em decorrência da redação literal desse dispositivo da LRF, a alienação fiduciária sobre bens fungíveis, sobre direitos creditórios, deveria ficar submetida à recuperação judicial. Essa relevante discussão gira, portanto, em torno da correta interpretação do art. 49, § 3º, da LRF, ou seja, se esse dispositivo comporta apenas análise restrita, como norma que define hipóteses *numerus clausus*, ou se é possível elastecer e ampliar a sua aplicação, para incluir na sua redação qualquer tipo de propriedade fiduciária.

Ainda no início das discussões envolvendo o crédito bancário nos processos de recuperação judicial, a doutrina majoritária, baseada na teoria desenvolvida por Melhim Chalhub, passou a defender a exclusão da cessão fiduciária de créditos da recuperação judicial, adotando, para atingir tal resultado, uma interpretação ampliativa, abrangente e extensiva do § 3º do art. 49 da LRF.⁸ Autor de obras sobre propriedade fiduciária e incorporação imobiliária, Melhim Chalhub também elaborou anteprojetos que resultaram na modificação do regime legal da alienação fiduciária no Brasil, em especial dos anteprojetos que foram transformados na Lei 9.514/1997, que criou a alienação fiduciária de imóveis, e na Lei 10.931/2004, que instituiu o regime do patrimônio de afetação na incorporação imobiliária e alterou diversos dispositivos aplicáveis à propriedade fiduciária de bens móveis e imóveis. Melhim Chalhub destaca-se, ainda, como consultor de empresas do setor imobiliário e de bancos, atuando como parecerista e como advogado em

⁸ “Do mesmo modo, a lei exclui dos efeitos de recuperação de empresa os créditos cedidos fiduciariamente, prevalecendo o direito do credor-fiduciário de receber os créditos cedidos até o integral pagamento do seu crédito. A exclusão decorre da Lei nº 11.101/2005, estando compreendidos no § 3º do art. 49 os credores que ocupam a posição de proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis e alcançados pelo inciso IX do art. 119 os bens e direitos integrantes de patrimônio de afetação” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*. 3ª edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 396).

processos no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, defendendo a aplicação da sua teoria excludente dos créditos cedidos em regime fiduciário na recuperação judicial.⁹

Essa concepção da exclusão dos créditos cedidos, como propriedade fiduciária, dos efeitos da recuperação judicial, amparada, única e exclusivamente, na interpretação ampliativa do § 3º do art. 49 da LRF, foi sendo, a partir de então, disseminada na doutrina, sob a influência de advogados e comercialistas de renome, a exemplo de Fábio Ulhoa Coelho¹⁰ e Jorge Lobo.¹¹

O Professor Fábio Ulhoa Coelho desenvolveu a sua teoria excludente sobre a trava bancária buscando fundamento próprio, extraído, em seus conceitos básicos, da doutrina clássica civilista. Em dois artigos publicados em revistas especializadas,¹² ele interpreta de modo ampliativo o conceito de bens móveis constante do § 3º do art. 49 da LRF a partir da distinção que fazem Pontes de Miranda e José Carlos Moreira Alves sobre os conceitos de “direitos reais de garantia” e “direitos reais em garantia”.¹³ Para Fábio Ulhoa Coelho, a trava bancária, como categoria dos

⁹ “As instituições financeiras contam com mais uma decisão favorável relativa à manutenção da chamada “trava bancária” - mecanismo pelo qual o banco mantém a possibilidade de receber seus créditos, ainda que o devedor esteja em recuperação judicial. Dessa vez, o acórdão é do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJRJ). A decisão excluiu um contrato de cessão fiduciária - modalidade de garantia em que o devedor transfere para o banco a titularidade de recebíveis até a liquidação da dívida - do plano de recuperação. Dessa forma, o banco continuará com a posse dos recebíveis depositados na conta da empresa. O tema é novo, mas já conta com julgamentos sobre a questão na segunda instância. A questão, porém, ainda é controversa. Nos Tribunais de Justiça de São Paulo e do Paraná, por exemplo, o entendimento segue a linha do acórdão proferido pelo TJ do Rio. Já os Tribunais de Justiça do Espírito Santo e do Mato Grosso têm incluído esses contratos nos créditos sujeitos à recuperação judicial - portanto, sujeitos ao plano apresentado pelo devedor. O tema porém, ainda não foi analisado pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ). O caso do Rio de Janeiro é um dos primeiros que se tem notícias no tribunal fluminense, no qual se analisou realmente os contratos de cessão fiduciária, segundo o advogado do banco, Melhim Chalhub” (Adriana Aguiar. *TJ do Rio exclui banco da recuperação judicial*. *Jornal Valor Econômico*, 27/07/2009).

¹⁰ “A trava bancária relacionada aos direitos reais em garantia está albergada no § 3º do art. 49 da LF. Nesse dispositivo, excluem-se dos efeitos da recuperação judicial os créditos titulados pelo “proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis”. O preceito aplica-se ao cessionário de “cessão fiduciária de direitos creditórios”, tendo em vista que o conceito legal de bens móveis abrange “os direitos pessoais de caráter patrimonial” (CC, art. 83, inciso III). (Fábio Ulhoa Coelho. *A trava bancária*. *Revista do Advogado*. *Recuperação judicial: temas polêmicos*. São Paulo: AASP – Associação dos Advogados de São Paulo, nº 105, Setembro/2009, p. 62/63).

¹¹ “A Lei 11.101/2005, ao referir-se, no art. 49, § 3º, a “proprietário fiduciário de bens móveis, e no art. 85, a “proprietário de bem arrecadado”, abrange tanto o proprietário fiduciário, que adquiriu essa qualidade por força de contrato de alienação fiduciária em garantia de bens móveis, quanto o proprietário fiduciário, que ostenta essa posição em decorrência de contrato de cessão fiduciária em garantia de recebíveis, ambos espécies de negócio fiduciário ou “venda para garantir” e institutos de Direito Econômico” (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 204).

¹² Fábio Ulhoa Coelho. *A trava bancária*. *Recuperação judicial: temas polêmicos*. *Revista do Advogado*. AASP, cit., p. 61/65. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*. *Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil*. Porto Alegre: Magister, v. 37; jul/ago 2010, p. 14/27.

¹³ “Para compreender bem a trava bancária, convém ter presente a distinção entre as duas espécies de garantia real: os “direitos reais de garantia” e os “direitos reais em garantia”. Nas duas hipóteses, a garantia real manifesta-se mediante a vinculação ao pagamento de uma obrigação de um ou alguns bens do devedor (integrantes do patrimônio deste no momento imediatamente anterior à constituição da obrigação). Os direitos reais de garantia consistem na atribuição ao credor de uma garantia real sobre bem que continua a ser de propriedade do devedor, mesmo após a constituição da obrigação garantida. São três as garantias reais desta

direitos reais em garantia, está “albergada” ou compreendida dentre as hipóteses excludentes do § 3º do art. 49 da LRF, considerando que “o conceito legal de bens móveis, constante desse dispositivo, abrange “os direitos pessoais de caráter patrimonial”, como referido no art. 83, inciso III, do Código Civil de 2002.¹⁴ Como o crédito representa direito patrimonial, todo direito creditício classifica-se como bem móvel, óbvio. E sendo o crédito bem móvel, pode ser objeto de alienação fiduciária. Conseqüentemente, como modalidade de propriedade fiduciária, o crédito cedido fiduciariamente não fica submetido aos efeitos da recuperação judicial.

Todavia, em outro artigo publicado em 2010, Fábio Ulhoa Coelho redireciona a sua argumentação para a regra específica do art. 66-B da Lei 4.728/1965, com a redação dada pela Lei 10.931/2004.¹⁵ O próprio autor reconhece, nesse último trabalho, que existe nesta matéria certa “dispersão normativa”, na medida em que o instituto da alienação fiduciária é objeto de regulação em várias leis,¹⁶ e que essa dispersão “até pode dificultar o entendimento inicial do assunto”.¹⁷ Mesmo diante dessa crítica quanto ao processo legislativo brasileiro, questão bastante recorrente na análise e aplicação das leis, o certo é que parte da doutrina passou a adotar e divulgar entendimento amplamente favorável ao capital bancário, de que este não deve se submeter ao processo de recuperação judicial se os seus créditos estiverem, por qualquer cláusula contratual, garantidos em alienação fiduciária.

A jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, através da sua Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, embasada nessa doutrina excludente, consolidou

espécie: hipoteca, penhor e anticrese. Já nos direitos reais em garantia, a garantia real recai sobre bem originariamente do devedor, mas que passa à propriedade do credor – propriedade resolúvel, desconstituída com o adimplemento da obrigação garantida. São duas: alienação fiduciária em garantia e cessão fiduciária de direitos creditórios. É relevante a classificação da garantia real numa ou noutra categoria em vista da forma de sua efetivação. Quando se cuida de direito real de garantia, a efetivação alcança-se mediante expropriação judicial do bem (no bojo de execução individual ou concursal); enquanto a de direito real em garantia faz-se pela consolidação da propriedade do bem garantido no patrimônio do credor” (Fábio Ulhoa Coelho. *A trava bancária. Recuperação judicial: temas polêmicos*. Revista do Advogado. AASP, cit., p. 62).

¹⁴ Código Civil de 2002 - Art. 83. Consideram-se móveis para os efeitos legais: (...) III - os direitos pessoais de caráter patrimonial e respectivas ações.

¹⁵ “A possibilidade de a alienação fiduciária em garantia ter por objeto bens móveis fungíveis somente ficou assentada no direito positivo brasileiro de forma definitiva com a entrada em vigor da Lei nº 10.931/04. No viger dessa importante lei de reforma de diversos instrumentos financeiros, concluiu-se a evolução da alienação fiduciária em garantia no direito positivo brasileiro, ganhando o instituto feição moderna e inteiramente adaptada às exigências do nosso tempo. (...) A Lei nº 10.931/04, além de resolver a questão da pertinência da propriedade fiduciária de bens móveis fungíveis, aclarou também uma outra questão relacionada ao instituto, a da possibilidade de ele ter por objeto títulos de crédito e outros direitos creditórios”. (Fábio Ulhoa Coelho. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*. Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil, cit., p. 19).

¹⁶ Regulação normativa da alienação fiduciária de bens móveis e imóveis: Código Civil, arts. 1.361 a 1.368-B; Lei 4.728/1965, art. 66-B; Lei 9.514/1997; Lei 10.931/2004, arts. 55 a 57.

¹⁷ Fábio Ulhoa Coelho. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*, cit., p. 20.

seu entendimento favorável aos bancos a partir de 2008. Com efeito, essa matéria tornou-se recorrente nos processos de recuperação judicial, diante da prática bancária de garantir as operações de mútuo ou empréstimo através do artifício da cessão fiduciária de créditos. A orientação dominante desses primeiros precedentes foi no sentido de excluir a cessão fiduciária de créditos dos efeitos da recuperação judicial, como constante da decisão paradigma:

“Recuperação judicial - Despacho judicial que deferiu o desbloqueio de bens por parte do agravante, liberando-os para a agravada e recuperanda - Inadmissibilidade - Cédula de crédito bancário com contrato de constituição de alienação fiduciária em garantia (cessão fiduciária de direitos de crédito) - Os direitos de créditos são bens móveis para os efeitos legais (art. 83, III, do CC) e se incluem no § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2005 - Propriedade fiduciária constituída com o registro do contrato - Aplicação do disposto no art. 49, §§ 3º e 5º, da Lei 11.101/2005 - Agravo de instrumento conhecido e provido”.¹⁸

A partir dessa decisão, a Corte paulista cedo consolidou o entendimento de que a cessão fiduciária de créditos ou direitos creditórios, inclusive de créditos futuros, considera-se equiparada à alienação fiduciária de bens móveis, devendo assim a regra de exceção constante do § 3º do art. 49 da LRF ser interpretada de modo ampliativo, flexível, para que esses créditos fiquem excluídos dos efeitos da recuperação judicial, conforme outras decisões que seguiram esse precedente.¹⁹ E

¹⁸ O voto do relator no referido acórdão, em seus argumentos principais, assim justificava a posição favorável à trava bancária: “Creio que não é preciso escrever mais para demonstrar que os recebíveis ou direitos de crédito são bens móveis para os efeitos legais (art. 83, inciso III, do atual Código Civil), valendo, por último, a lição de Nestor Duarte, de que “por direitos pessoais de caráter patrimonial entendem-se os direitos de crédito” (Código Civil Comentado, coordenador Ministro Cezar Peluso, Barueri/SP, Manole, 2007, p. 69). Assim, os direitos de crédito são bens móveis para os efeitos legais (art. 83, inciso III, do Código Civil) e, em consequência, estão abrangidos pelo § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005. (...) O atual Código Civil, no caput do art. 1.361, considera fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com o escopo de garantia, transfere ao credor. (...) Em suma, a cessão fiduciária mais não é do que a alienação fiduciária que tem por objeto direitos creditórios ou títulos de crédito” (TJSP. Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais. Agravo de Instrumento 585.273.4/7-00. Caso Banco Cruzeiro do Sul S/A e Cerâmica Lanzi Ltda. Relator Romeu Ricupero. Julgado em 19/11/2008. DJ 01/12/2008).

¹⁹ “Recuperação judicial. Determinação de transferência, para conta vinculada, dos valores que forem recebidos após o pedido de recuperação judicial, em relação aos créditos objeto de cessão fiduciária. Inadmissibilidade. Créditos que não se sujeitam à recuperação judicial (Lei 11.101/05, art. 49, 3º). Recurso provido, na parte conhecida” (TJSP. Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais. Agravo de Instrumento 548.032-4/7-00. Caso BPN Brasil Banco Múltiplo S/A e Sul Americana de Cadernos Indústria e Comércio Ltda. Relator Boris Kauffmann. Julgado em 27/08/2008; DJ 12/09/2008). “Recuperação judicial - Despacho judicial que, além de deferir o processamento da recuperação judicial da empresa Supermercado Gimenes S/A, deferiu também tutelas de urgência requeridas pela recuperanda, ou seja, deferiu, em caráter excepcional, o pedido cautelar de “liberação das travas bancárias” instituídas através de contratos celebrados entre o autor e as instituições financeiras mencionadas nos autos - Inadmissibilidade - Cédulas de crédito bancário garantidas por Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Direitos sobre Conta Vinculada e Outras Avenças - Visanet, por Instrumento Particular de Contrato de Cessão Fiduciária de Créditos e Outras Avenças - Redecard e, finalmente, por Instrumento Particular de Cessão Fiduciária de Quotas de Fundos de Investimentos e Outras Avenças - 20% (vinte por cento) - Os direitos de créditos são bens móveis para os efeitos legais (art. 83, III, do CC) e se incluem no § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2005 - Propriedade fiduciária constituída com o registro do contrato -Aplicação do disposto no art. 49, § 3º da Lei 11.101/2005 - Possibilidade de alienação fiduciária de bens futuros - Agravo de instrumento provido” (TJSP. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Agravo

para orientar as decisões dos juízos de primeiro grau, geralmente favoráveis à empresa devedora em crise, o Tribunal de Justiça de São Paulo, no ano de 2011, editou a Súmula 59 da sua jurisprudência dominante, com a seguinte ementa: “Classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos de crédito podem ser objeto de cessão fiduciária”.

De modo restrito e limitado, essa súmula expressa apenas que os direitos de crédito são considerados bens móveis para os efeitos legais. Ela não diz, diretamente, que os créditos objeto de cessão fiduciária estão excluídos dos efeitos da recuperação judicial. A matéria de fundo não foi enfrentada por esse enunciado. A súmula induz a um entendimento indireto, reflexo, que continua a exigir uma interpretação ampliativa ou extensiva do § 3º do art. 49 da LRF. Se a posição da jurisprudência dominante do Tribunal de Justiça de São Paulo nessa questão é a de excluir a trava bancária dos efeitos da recuperação judicial, essa súmula deveria assim dizer, com todas as letras, de modo objetivo: a cessão fiduciária de direitos creditórios não está submetida à recuperação judicial. Mas assim não o disse, preferindo induzir o intérprete no sentido de que a cessão fiduciária deve ser considerada como equiparada à alienação fiduciária de bem móvel, e assim compreendida na exclusão constante do § 3º do art. 49 da LRF.

Desde o ano de 2008, o Tribunal de Justiça do Estado do Paraná também já estava firmando precedentes favoráveis à trava bancária.²⁰ A fundamentação para esse entendimento ancorava-se na interpretação ampliativa do § 3º do art. 49 da LRF, seguindo a abordagem genérica originária das lições de Fábio Ulhoa Coelho,²¹ sem nenhum tratamento específico para a trava bancária. O

de Instrumento 9025267-06.2009.8.26.0000. Caso Banco Citibank S/A e Supermercados Gimenes S/A. Relator Romeu Ricupero. Julgado 28/07/2009. DJ 06/08/2009).

²⁰ “Agravo de Instrumento. Recuperação Judicial. Cédula de crédito bancário. Cessão fiduciária de direitos creditórios. Recebíveis de cartão de crédito. (...). Crédito que não se submete ao procedimento da recuperação judicial. Inteligência do Art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005. Retenção dos valores pelo cessionário no percentual pactuado. Possibilidade. Decisão reformada. 1. (...). 2. O crédito garantido por negócio fiduciário, especificamente, cessão fiduciária de direitos creditórios não se submete ao procedimento de recuperação judicial da empresa devedora, por expressa previsão legal (art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005). Recurso conhecido e provido” (TJPR. 18ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 472.508-8. Caso Banco Safra S/A e Zen Comércio de Medicamentos Ltda. Relator Ruy Muggiati. DJ 16/09/2008).

²¹ “Também estão excluídos dos efeitos da recuperação judicial o fiduciário, o arrendador mercantil ou o negociante de imóvel (como vendedor, compromitente vendedor ou titular de reserva de domínio) se houver cláusula de irrevogabilidade ou irretroatividade no contrato (...) Esses credores excluídos dos efeitos da recuperação judicial não são minimamente atingidos pela medida, e podem continuar exercendo seus direitos reais e contratuais nos termos da lei própria. Os fundamentos para a exclusão de cada categoria de credor dos efeitos da recuperação judicial variam. Os credores posteriores à distribuição do pedido estão excluídos porque, se assim não fosse, o devedor não conseguiria mais acesso nenhum a crédito comercial ou bancário, inviabilizando-se o objetivo da recuperação. Os titulares de determinadas garantias reais ou posições financeiras (fiduciário, leasing etc.) e os bancos que anteciparam recursos ao exportador em função de contrato de câmbio excluem-se dos efeitos da recuperação judicial para que possam praticar juros menores (com spreads não impactados pelo risco associado a recuperação judicial), contribuindo a lei, desse modo, com a criação do ambiente propício à retomada do desenvolvimento econômico” (Fábio Ulhoa Coelho.

Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, apesar de decisões divergentes,²² também passou a reconhecer e admitir, na sua jurisprudência, a partir de 2009, a validade do mecanismo da trava bancária na retenção de recursos e do faturamento das empresas em recuperação judicial.²³

No primeiro enfrentamento do Superior Tribunal de Justiça sobre a matéria, em processo cautelar originário do Estado de Mato Grosso, em sede de agravo, o STJ analisou o problema sob o ângulo dos efeitos da decisão que não admitiu a trava bancária de recebíveis representados por duplicatas mercantis, e se esse procedimento de retenção da receita da empresa devedora estaria a representar efetivo risco para a viabilidade da execução do seu plano de recuperação judicial. Nesse precedente, assim decidiu o STJ:

“Recuperação judicial. Contrato de alienação fiduciária de créditos. Valores controvertidos. Ausência de demonstração concreta da inviabilidade do plano de reabilitação econômica. (...) 4. Embora a tese sustentada no recurso especial - na vertente de que os créditos fiduciários (ou trava bancária) devam ser incluídos na recuperação judicial - seja ainda inédita neste Sodalício, possuindo substanciosos posicionamentos favoráveis e contrários tanto na doutrina quanto nos tribunais de segunda instância, não se constata, *in casu*, o *periculum in mora*. 5. Com efeito, a par de o plano de recuperação judicial estar sendo cumprido devidamente sem o montante ora controverso por quase um ano, foram ainda concedidos moratória de 05 (cinco) anos para o pagamento dos créditos quirografários e parcelamentos para pagamento dos demais credores, de sorte que a ausência dos valores resultantes dos direitos de crédito oriundos do contrato de cessão fiduciária de duplicatas e direitos firmado com o banco requerente não se revela apta a gerar

Comentários a Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas, 4ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2007, p.131).

²² “Direito empresarial. Recuperação judicial de empresa. Credor que se apresenta como proprietário fiduciário mas, na verdade, é credor pignoratício. Sujeição dos créditos garantidos por penhor ao processo de recuperação. Legitimidade da decisão judicial que autoriza o levantamento de metade dos recebíveis, liberando tais verbas do mecanismo conhecido como "trava bancária". Aplicação dos princípios da preservação da empresa e da função social do contrato. Recurso a que se nega provimento” (TJRJ. 2ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 2009.002.01890. Caso Banco Santander S.A. e Togil Lanches Ltda. EPP. Relator Alexandre Freitas Câmara. Julgado em 18.02.2009).

²³ “Direito empresarial. Recuperação judicial. Contratos de cessão fiduciária em garantia de direitos creditórios. Lei nº 11.101/05, art. 49, parágrafo 3º. A cessão fiduciária, como espécie de propriedade fiduciária, transfere ao credor fiduciário a propriedade do crédito, razão pela qual não pode esse lhe ser indisponibilizado, destinado ao pagamento de dívidas ordinárias da empresa em regime de recuperação. Ainda que a posse do crédito esteja em poder do devedor, sua propriedade é do credor, daí porque há de ser excluído da recuperação judicial. Recurso provido” (TJRJ. 17ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 2009.002.09750. Caso Banco Safra S/A. e Bretagne Comercial Ltda. Relatora Luísa Cristina Bottrel Souza. Julgado em 24/06/2009). Como evidência do conhecimento ainda deficiente e imaturo nesse assunto, o acórdão acima transcrito laborou em grave equívoco, ao afirmar que a posse do crédito sob garantia fiduciária estaria em “poder do devedor”. Ora, somente no caso da propriedade fiduciária sobre bens móveis e imóveis, como coisas infungíveis, é que a posse direta do bem fica com o devedor fiduciante, enquanto a posse indireta é atributo do credor fiduciário. No caso da cessão fiduciária de crédito, tanto a posse direta, quanto a posse indireta, ficam com o credor, como assim define o § 3º do art. 66-B da Lei 4.728/1965: “a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor”. O crédito dado em garantia, quando pago pelo cliente do devedor fiduciante, ficou antecipadamente “travado” na conta bancária do credor fiduciário, e em momento algum o devedor deteve a posse do dinheiro.

perigo de dano irreversível, tampouco indica comprometimento do plano de recuperação das empresas.”²⁴

Sem embargo, nesse precedente, a questão principal, de fundo, sobre a interpretação extensiva do art. 49, § 3º da LRF, não veio a ser tratada pelo STJ. Todavia, desde aquele momento, foi posto em discussão, na jurisprudência, o problema essencial, estratégico, da retenção de créditos da receita ou do faturamento da empresa devedora, isto é, recursos imprescindíveis ao seu capital de giro, diante da exigência do banco para o bloqueio e retenção desses créditos, sob a justificativa de que esses recebíveis estariam travados por força dos contratos de cessão fiduciária. A discussão do problema, desde esse precedente inicial, já abordava a questão da viabilidade ou do comprometimento do plano de recuperação judicial para o efetivo saneamento econômico-financeiro da empresa, diante da possibilidade, objetiva, de retenção ou bloqueio da receita da empresa devedora pelo banco credor, com fundamento na cessão fiduciária dos créditos.

E então, no ano de 2013, o STJ, em recurso especial originário do Estado de São Paulo, interposto em 2011, referendou o entendimento das decisões prolatadas pelas Câmaras de Direito Empresarial do TJSP, seguindo a tendência dominante da doutrina favorável aos credores, ao considerar a cessão fiduciária de créditos como não sujeita ao processo de recuperação judicial. O STJ decidiu, desse modo, por sua 3ª Turma, que a trava bancária possuía a mesma natureza jurídica da propriedade fiduciária, ficando, em consequência, excluída, ou seja, não submetida, aos efeitos da recuperação judicial. Amparado e confortado pelo entendimento doutrinário de Fábio Ulhoa Coelho,²⁵ Melhim Chalhub²⁶ e Jean Carlos Fernandes,²⁷ autores citados na fundamentação desse

²⁴ STJ. 3ª Turma. AgRg na Medida Cautelar 17.722-MT. Caso Vale Grande Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. e Banco ABC Brasil S/A. Relator Vasco Della Giustina. DJe 10/03/2011.

²⁵ Fábio Ulhoa Coelho considera que, ao inserir o art. 66-B na Lei 4.728/1965, por admitir a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária, “a Lei nº 10.931/04, além de resolver a questão da pertinência da propriedade fiduciária de bens móveis fungíveis, aclarou também outra questão relacionada ao instituto, a da possibilidade de ele ter por objeto títulos de crédito” (*Cessão Fiduciária de Títulos e Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*, cit., p. 21).

²⁶ “No que tange especificamente à garantia fiduciária sobre bens móveis e sobre títulos de crédito, a expressão empregada na Lei nº 11.101/2005 – “credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis” – deve ser entendida em sentido abrangente, compreendendo os bens corpóreos e incorpóreos, entre eles os direitos sobre bens móveis e os títulos de crédito a que se refere o art. 66B da Lei nº 4.728/65, com a redação dada pelo art. 56 da Lei nº 10.931/2004” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 395/396).

²⁷ “É inquestionável, portanto, que a alienação fiduciária e a cessão fiduciária são modalidades de negócio fiduciário de constituição de propriedade fiduciária, preferindo-se, por técnica jurídica, quando se tratar de cessão fiduciária de direitos, falar-se em titularidade de direitos, deixando-se o termo propriedade para quando a garantia incidir sobre bens móveis ou imóveis” (Jean Carlos Fernandes. *Cessão fiduciária de títulos de crédito: a posição do credor fiduciário na recuperação judicial*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2010, p. 194-195).

precedente, o STJ decidiu afastar a cessão fiduciária de créditos dos efeitos da recuperação judicial, como assim declarado em acórdão relatado pelo Ministro Ricardo Villas Bôas Cuevas:

“Recurso Especial. Recuperação judicial. Cédula de crédito garantida por cessão fiduciária de direitos creditórios. Natureza jurídica. Propriedade fiduciária. Não sujeição ao processo de recuperação judicial. "Trava bancária". A alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, possuem a natureza jurídica de propriedade fiduciária, não se sujeitando aos efeitos da recuperação judicial, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005”.²⁸

Pouco antes do julgamento desse caso, a 4ª Turma do STJ, no REsp 1.263.500, do Estado do Espírito Santo, veio a proferir decisão no mesmo sentido, de que a trava bancária não estava sujeita aos efeitos da recuperação judicial, mas com fundamento único na interpretação ampliativa do art. 49, § 3º da LRF:

“Recurso Especial. Recuperação judicial. Contrato de cessão fiduciária de duplicatas. Incidência da exceção do art. 49, § 3º da Lei 11.101/2005. Art. 66-B, § 3º da Lei 4.728/1965. Em face da regra do art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005, não se submetem aos efeitos da recuperação judicial os créditos garantidos por cessão fiduciária”.²⁹

Esse resumido e lacônico acórdão, limitado a apontar as duas normas legais nas quais estaria enquadrado o direito do banco credor, deu provimento ao recurso, negando validade a uma decisão devidamente fundamentada pela Corte Estadual capixaba, que reconhecia que a cessão fiduciária de títulos de crédito está submetida à recuperação judicial, na medida em que esse tipo específico de negócio jurídico, como justificado na decisão reformada, não está referido na hipótese expressa do art. 49, § 3º da LRF. O acórdão do Tribunal de Justiça do Espírito Santo enfrentou o problema da trava bancária com base na interpretação expressa e literal da norma excepcional constante do art. 49, § 3º da LRF, entendendo que a cessão fiduciária de direitos creditórios, como operação específica definida pelo art. 66-B da Lei 4.728/1965, não pode ser equiparada a bem móvel ou imóvel, nem muito menos considerada como “bem de capital essencial à atividade empresarial”.³⁰

²⁸ STJ. 3ª Turma. REsp 1.202.918-SP. Caso Zelepel Indústria e Comércio de Artefatos de Papel Ltda. e Banco Paulista S/A. Relator Ricardo Villas Bôas Cuevas. Julgado em 07/03/2013. DJe 10/04/2013.

²⁹ STJ. 4ª Turma. REsp 1.263.500-ES. Caso Indústria de Móveis Movelar Ltda. e Banco Bradesco S/A. Relatora Maria Isabel Gallotti. Julgado em 05/02/2013. DJe 12/04/2013.

³⁰ “Recuperação judicial - Contrato sujeito aos efeitos da recuperação - Abertura de crédito garantida por alienação fiduciária de duplicatas - Multa diária - Razoabilidade. 1. Via de regra, sujeitam-se à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos (art. 49, *caput*, da Lei 11.101/2005). 2. As exceções previstas em lei são a do banco que antecipou ao exportador recursos monetários com base em contrato de câmbio (art. 86, inciso II, da Lei 11.101/2005) e a do proprietário fiduciário, do arrendador mercantil e do proprietário vendedor, promitente vendedor ou vendedor com reserva de domínio,

Já o teor integral do voto da Ministra Maria Isabel Gallotti no REsp 1.263.500-ES é um primor de superficialidade diante de um problema complexo, como esse relativo à cessão de direitos creditórios nos processos de recuperação judicial. O voto não apresenta qualquer raciocínio hermenêutico que leve em consideração os princípios e objetivos da recuperação judicial, não se valendo, sequer, de uma só fonte de referência doutrinária, fazendo apenas breve menção ao parecer do Ministério Público. O único pronunciamento que merece destaque no julgamento do REsp 1.263.500-ES foi o voto-vista do Ministro Luís Felipe Salomão que, mesmo reconhecendo que os créditos objeto de cessão fiduciária não se submetem à recuperação judicial, entendeu que o banco credor não pode, a seu exclusivo talante, executar a garantia extrajudicialmente, cabendo ao juiz do processo apreciar, caso a caso, as condições de liberação dos valores, que devem ficar depositados em conta vinculada, de modo que os valores somente serão levantados pelo credor após o juízo avaliar a sua essencialidade ao funcionamento da empresa.³¹ A 4ª Turma do STJ, no julgamento do REsp 1.263.500-ES, não acatou as sugestões do

quando do respectivo contrato (alienação fiduciária em garantia, leasing, venda e compra, compromisso de compra e venda e compra ou venda com reserva de domínio) consta cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade (art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005). 3. A cessão fiduciária que garante o contrato de abertura de crédito firmado entre as partes, prevista no § 3º do artigo 66-B, da Lei 4.728/65, transfere ao credor fiduciário a posse dos títulos, conferindo-lhe o direito de receber dos devedores os créditos cedidos e utilizá-los para garantir o adimplemento da dívida instituída com o cedente, em caso de inadimplência. 4. A cessão fiduciária de títulos não se assemelha à exceção prevista na lei de recuperação judicial no tocante ao proprietário fiduciário. Nesta o que se pretende é proteger o credor que aliena fiduciariamente determinado bem móvel ou imóvel para a empresa em recuperação, circunstância oposta ao que ocorre nos casos em que a empresa cede fiduciariamente os títulos ao banco. 5. O § 3º do artigo 49 da Lei 11.101/05 refere-se a bens móveis materiais, pois faz alusão expressa à impossibilidade de venda ou retirada dos bens do estabelecimento da empresa no período de suspensão previsto no § 4º do art. 6º, da referida Lei, circunstância que não se aplica aos títulos de crédito, pois os créditos em geral são bens móveis imateriais. 6. A mera afirmação de que o valor a ser devolvido está equivocado não tem o condão de elidir o parecer técnico elaborado pelo Administrador Judicial. 7. Considerando a natureza da demanda, a necessidade de se imprimir agilidade e efetividade ao plano de recuperação homologado no Juízo de 1º Grau e a capacidade financeira do agravante, tenho que o valor arbitrado a título de astreinte, nesse momento, não transpõe os limites da razoabilidade. 8. Recurso conhecido e desprovido” (TJES. 1ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 30.090.000.180. Caso Banco Bradesco S/A e Indústria de Móveis Movelar Ltda. Relator Fábio Clem de Oliveira. Julgado em 11/05/2010. DJ 23/07/2010).

³¹ “Com efeito, a solução que se me afigura correta é a que harmoniza a situação da empresa em crise e as garantias do credor fiduciário, de modo que os valores recebíveis mediante o instrumento de cessão fiduciária não sejam simplesmente diluídos para o pagamento dos outros credores submetidos ao Plano, tampouco liquidados extrajudicialmente pelo credor fiduciário na satisfação do próprio crédito, sem a interferência judicial. Assim, reconheço que o crédito garantido por cessão fiduciária de título não faz parte do Plano de Recuperação Judicial, mas sua liquidação deverá ser sindicada pelo Juízo da recuperação. (...) De fato, convém lembrar que o Plano de Recuperação Judicial ostenta nítido caráter negocial e que, em não raras vezes, reduz direitos dos credores que a ele se sujeitam. Por essa ótica, afirmar que o credor fiduciário não se subsume à recuperação judicial significa, primeiramente, que ele não pode ser compelido às tratativas do Plano, aos acordos a que chegou a Assembleia de credores. Por outro lado, dizer que sua propriedade fiduciária também é preservada significa não ser possível, em princípio, a utilização do bem dado em garantia para satisfazer créditos de terceiros incluídos no Plano. Porém, a satisfação do próprio crédito fiduciário está limitada pelo imperativo maior de preservação da empresa, contido na parte final do § 3º do art. 49 e no *caput* do art. 47, de modo que é o Juízo da recuperação que vai ponderar, em cada caso, os interesses em conflito, o de preservar a empresa, mediante a retenção de bens essenciais ao seu funcionamento, e o de satisfação do crédito tido pela Lei como de especialíssima importância. Em suma, o fato de o crédito fiduciário não se submeter à recuperação

voto-vista, e entendeu que o banco credor pode executar a garantia fiduciária sobre o crédito objeto de cessão, sem qualquer restrição ou limitação, porque esse crédito não fica submetido à recuperação judicial.

A partir desses precedentes, o STJ consolidou o entendimento, sem decisões divergentes, sobre a validade da trava bancária,³² posição que foi seguida pela jurisprudência dos tribunais estaduais, especialmente pelo TJSP,³³ sob o mesmo e repetido argumento, resultante da interpretação ampliativa da regra excepcional do art. 49, § 3º da LRF.

2. CARACTERÍSTICAS LEGAIS DA PROPRIEDADE FIDUCIÁRIA E SEU MODO DE CONSTITUIÇÃO

A propriedade fiduciária é um instrumento jurídico que permite ao credor exercer direito real próprio sobre determinado bem objeto de financiamento ou garantia, sempre que o devedor não adimplir sua obrigação essencial de pagamento. Geralmente, essa dívida foi contraída para a aquisição, a prazo, de um bem, móvel ou imóvel. É um direito formado, em princípio, com caráter temporário, até a solução da dívida, como explica Melhim Chalhub:

“Trata-se de direito real caracterizado pelo fato de que é constituído precipuamente para determinado fim e, nesse mister, não se constitui em caráter perpétuo, mas é temporário, constituído que é estritamente para atender a destinação específica definida no ato translativo. Limitada pela sua própria finalidade, pelo escopo para o qual tiver sido criada, a transmissão da propriedade para o fiduciário não se faz de forma plena e definitiva, mas de forma restrita e temporária”.³⁴

judicial não torna o credor livre para satisfazê-lo de imediato e ao seu talante. Preservam-se o valor do crédito e a garantia prestada, mas se veda a realização da garantia em prejuízo da recuperação” (STJ. 4ª Turma. REsp 1.263.500-ES. Voto-vista Ministro Luís Felipe Salomão. DJe 12/04/2013).

³² “Crédito garantido por cessão fiduciária. Não submissão ao processo de recuperação judicial. Precedentes. Conforme a jurisprudência das Turmas que compõem a Segunda Seção desta Corte o crédito garantido por cessão fiduciária não se submete ao processo de recuperação judicial, uma vez que possui a mesma natureza de propriedade fiduciária, podendo o credor valer-se da chamada trava bancária” (STJ. 3ª Turma. AgRg no REsp 1.326.851-MT. Caso Alcopan Álcool do Pantanal Ltda. e Itaú Unibanco S.A. Relator Sidnei Beneti. DJe 03/12/2013).

³³ “Recuperação Judicial. Determinação de abstenção às instituições financeiras de realizar qualquer bloqueio, desconto ou retenção de valores das contas correntes da devedora. Banco recorrente titular de crédito com garantia fiduciária sobre recebíveis, regular a um primeiro exame. Irrelevância da classificação do crédito atribuído em relação elaborada pela recuperanda, sujeita ainda à verificação pelo administrador judicial. Créditos com garantia fiduciária a rigor excluídos da recuperação judicial nos termos do artigo 49, § 3º, da Lei nº11.101/2005. Propriedade fiduciária sobre recebíveis são, por lei, considerados espécie de bens móveis, nos termos do artigo 83, inciso III, do Código Civil. Recurso provido” (TJSP. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento 2016297-58.2017.8.26.0000. Caso Banco Itaú Leasing S.A. e Comércio de Ferro e Aço Cotuvel Ltda. Relator Francisco Loureiro. DJ 23/04/2017).

³⁴ Melhim Namem Chalhub. *Curso de Direito Civil – Direitos Reais*. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 146.

A propriedade fiduciária, nesse sentido, não existe como negócio jurídico autônomo. Ela sempre será dependente do negócio jurídico principal, como uma compra e venda, um mútuo, ou constituída em garantia do cumprimento de certo contrato.³⁵

A alienação fiduciária, em síntese, é o modo de transmissão da propriedade sob regime fiduciário. Esse regime fiduciário significa, na verdade, uma ficção jurídica, em que a constituição do direito real resulta da condição do credor como financiador da aquisição. Pelo fato de haver concedido o dinheiro necessário à aquisição do bem pelo devedor, o credor tem a prerrogativa de exigir que o devedor lhe conceda, em garantia do pagamento da dívida, o direito de vincular esse mesmo bem, como coisa determinada, infungível, ao adimplemento dessa obrigação específica.

Todavia, a garantia de pagamento da dívida deve ficar representada sobre a coisa em si, objeto do financiamento, que será transferida ou alienada, em caráter fiduciário, ao credor.³⁶ Essa a característica diferencial da alienação fiduciária. O proprietário do bem passa a ser o credor, e não mais o comprador, que se tornou devedor porque a aquisição do bem foi aperfeiçoada ou concluída não com recursos do próprio devedor, mas com o dinheiro fornecido pelo credor, que financiou a operação e viabilizou, assim, o processo aquisitivo.

Ao credor dessa operação não interessa, decerto, como ressalta Ivo Waisberg, tornar-se proprietário da coisa alienada fiduciariamente, consistente em um bem, móvel ou imóvel.³⁷ O seu interesse principal, talvez único, inafastável, é receber o crédito decorrente do financiamento concedido para a compra do bem. A propriedade fiduciária, desse modo, além de ser uma ficção jurídica, como propriedade resolúvel e imprópria, representa um mecanismo jurídico de recuperação do crédito, do dinheiro emprestado pelo credor, através da consolidação da propriedade plena, e não mais fiduciária, da coisa vinculada em garantia. Essa a sua característica específica e sua finalidade legal.

³⁵ Segundo Caio Mário da Silva Pereira, a propriedade fiduciária é constituída a partir de um “negócio jurídico de disposição convencional”, não estando restrita ou limitada a um determinado tipo de contrato ou objeto (*Instituições de Direito Civil. Direitos Reais*. Volume IV. 34ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2005, p. 274).

³⁶ Na lição de Orlando Gomes, a alienação fiduciária, em sentido lato, sob a perspectiva do credor, “é o negócio jurídico pelo qual uma das partes adquire, em confiança, a propriedade de um bem, obrigando-se a devolvê-la quando se verifique o acontecimento a que se tenha subordinado tal obrigação, ou lhe seja pedida a restituição” (*Alienação fiduciária em garantia*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 18).

³⁷ “O proprietário fiduciário não quer a propriedade, deseja o pagamento da dívida: a estrutura da propriedade fiduciária contra o direito real hipotecário ou pignoratício não altera a causa ou finalidade do negócio jurídico. Obviamente, tem efeitos exclusivamente na forma de excussão da garantia, isto é, na retomada do bem, no âmbito da excussão individual” (Ivo Waisberg. *O necessário fim dos credores não sujeitos à Recuperação Judicial, em 10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. Luís Vasco Elias, Coordenador. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 205).

Fiduciante é aquele que confia plenamente no fiduciário, ao alienar a propriedade do seu bem, acreditando que, fundado especialmente no princípio da boa-fé, o domínio desse bem será devolvido ao final da relação contratual principal, que é uma relação de mútuo, de dívida em dinheiro.³⁸ Desse modo, o negócio principal ou primário, como visto, é uma relação de crédito, ao passo que o negócio fiduciário consiste na alienação do bem pelo devedor em benefício do credor, com escopo de garantia, como assim definido pelo Código Civil de 2002.³⁹

O negócio fiduciário, como categoria de garantia vinculada ao pagamento de uma dívida, deita suas raízes no direito romano, no instituto clássico da fidúcia.⁴⁰ A origem legislativa da fidúcia remonta, segundo a doutrina,⁴¹ à própria Lei das XII Tábuas (*Lex Duodecim Tabularum*, 450 aC), na sua Tábua VI, item I, que enunciava: “*Quum nexum faciet mancipiunque, uti lingua nuncupassit, ita jus esto*” (“Será lei entre partes, quando sejam cumpridas as solenes formalidades verbais prescritas para assumir uma obrigação (*nexum*) ou para transferir a propriedade de uma coisa”).

A fidúcia é a expressão jurídica que sempre designou a confiança que deve existir entre contratantes que celebram determinado negócio jurídico, no qual o credor recebe um bem em garantia do pagamento da dívida, sendo que o devedor confia em ter a propriedade restituída ao cumprir sua obrigação.⁴² Segundo Pontes de Miranda, a fidúcia no direito romano era definida como alienação assecuratória.⁴³ O devedor transmitia, pela *mancipatio*, a propriedade de um bem ao credor, exclusivamente para assegurar o pagamento da dívida.

³⁸ Código Civil 2002, Art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade.

³⁹ Código Civil 2002, Art. 1.361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor.

⁴⁰ “O negócio fiduciário, em sua conceituação moderna, tem sua origem, inquestionavelmente, na fidúcia romana, se não é aquele mesmo instituto revestido de roupagens novas e adaptado para exercer novas funções e a satisfazer novas necessidades da vida moderna” (Otto de Sousa Lima. *Negócio fiduciário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1962, p. 09). “A fidúcia, instituto jurídico que repousa exclusivamente na lealdade e honestidade de uma das partes, o fiduciário, correspondente, por isso mesmo, à boa-fé e confiança nele depositada pela outra parte, o fiduciante, tem a sua origem no direito romano, que a hauriu na Lei das XII Tábuas, vindo a ser encontrada em textos interpolados no *Digesto*” (Paulo Restiffe Neto e Paulo Sérgio Restiffe. *Garantia fiduciária*. 3ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, p. 21).

⁴¹ Otto de Sousa Lima. *Negócio fiduciário*, cit., p. 11.

⁴² “A fidúcia, inicialmente, fundava-se, apenas, na lealdade, na honestidade e na confiança”. Representava “uma convenção, ligada a um ato solene, constituindo uma cláusula secreta, que, por isso mesmo, em sua origem, foi desprovida de qualquer sanção legal” (Otto de Sousa Lima. *Negócio fiduciário*, cit., p. 11-13).

⁴³ “O direito romano empregava a *fiducia cum creditore contracta*, de direito civil, que era alienação assecuratória. Veio da época republicana e perdurou até cair em desuso, na época da legislação de Justiniano. A ação para restituição era pessoal (*actio fiduciae*) e a condenação era com labéu de infâmia (Gaio, IV, 182). A alienação fiduciária fazia-se por *mancipatio* ou *in iure cessio*” (Francisco Cavalcanti Pontes de Miranda. *Tratado de Direito Privado*. 3ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais. Tomo XX, 1983, p. 4).

Todavia, a alienação com pacto fiduciário, a *fiducia cum creditore* do direito romano, que transferia a propriedade temporária pela *mancipatio*, como instrumento de garantia, não foi recepcionada pelo Código de Justiniano, e entrou em desuso, substituída pela *pignus* ou hipoteca, que abrangia tanto os bens móveis como os imóveis.⁴⁴

No direito positivo brasileiro, a referência ao negócio fiduciário, no Código Civil de 1916, somente existia no direito das sucessões, no instituto do fideicomisso, como cláusula sucessória estabelecida unilateralmente por testamento.⁴⁵ A propriedade fiduciária era regulada como restrita e resolúvel, isto é, o fiduciário era a pessoa que recebia a propriedade em caráter temporário, com a obrigação de transmiti-la, a certo tempo ou sob determinadas condições, ao fideicomissário, que era quem adquiria a propriedade em caráter definitivo. Originária nas Ordenações do Reino de Portugal, fundada no direito romano clássico, a propriedade fiduciária, ensina José de Oliveira Ascensão, é um tipo de “propriedade temporária”, instituída exclusivamente para efeitos de sucessão testamentária.⁴⁶

No direito brasileiro, a propriedade fiduciária somente foi instituída a partir da Lei 4.728/1965. Essa lei disciplinou o mercado de capitais, complementando a Lei 4.595/1964, de reforma bancária, como instrumento de regulação das operações de financiamento destinadas às empresas e aos consumidores de bens duráveis. O artigo 66 da Lei 4.728/1965 assim definiu o novel instituto da alienação fiduciária:

Art. 66. Nas obrigações garantidas por alienação fiduciária de bem móvel, o credor tem o domínio da coisa alienada, até a liquidação da dívida garantida.

Como consta expressamente da norma, a alienação fiduciária somente aplicava-se a bem móvel, sendo destinada, em especial, ao financiamento de veículos automotores, leves e pesados, e de máquinas agrícolas. Nessa disciplina legal, a legislação bancária e do mercado de capitais

⁴⁴ “Sua supressão no *Corpus Iuris Civilis* do século VI importou em que não recebeu acolhida nos sistemas romano-cristãos. Não penetrou no Código Francês de 1804, nem no BGB de 1896, e em consequência os Códigos todos, filiados à corrente napoleônica e à tedesca, o ignoraram. Inclusive o brasileiro de 1916” (Cairo Mário da Silva Pereira. *Instituições de Direito Civil – Direitos Reais*, cit., p. 424).

⁴⁵ Código Civil de 1916, Art. 1.733. Pode também o testador instituir herdeiros ou legatários por meio de fideicomisso, impondo a um deles, o gravado ou fiduciário, a obrigação de, por sua morte, a certo tempo, ou sob certa condição, transmitir ao outro, que se qualifica de fideicomissário, a herança, ou o legado. Art. 1.734. O fiduciário tem a propriedade da herança ou legado, mas restrita e resolúvel.

⁴⁶ “Assim se passa com a propriedade fiduciária. Não nos interessa a situação do fideicomissário, que referiremos mais tarde, mas sim a do fiduciário. Esta é de autêntica propriedade, conforme é em geral reconhecido, ao menos nas hipóteses normais de fideicomisso. Por isso, se o fideicomissário não quiser ou não puder aceitar a herança, a titularidade dos bens hereditários considera-se adquirida definitivamente pelo fiduciário desde a morte do testador” (José de Oliveira Ascensão. *Direito Civil – Reais*. 5ª edição. Coimbra: Coimbra Editora. 2000, p. 458/459).

limitava as operações garantidas por alienação fiduciária ao financiamento de bens duráveis ao consumidor, proibindo a utilização dessa modalidade de garantia para a concessão de empréstimos destinados ao capital de giro das empresas, como observado por Orlando Gomes.⁴⁷

A introdução dessa inovação da alienação fiduciária no direito brasileiro foi por obra de emenda sugerida pelos advogados José Luiz Bulhões Pedreira, que alguns anos depois elaborou o projeto da nova lei das sociedades anônimas,⁴⁸ e George Siqueira, então advogado da carteira de câmbio do Banco do Brasil. A proposta de disciplina da alienação fiduciária de bens móveis foi inspirada, segundo a justificativa da emenda, na figura do *trust receipt* da legislação norte-americana, visando a criação de nova modalidade de garantia para financiamento de bens móveis e outras mercadorias duráveis.⁴⁹ Todavia, como assinala José Carlos Moreira Alves, a figura do *trust receipt* não se confunde com a alienação fiduciária em garantia,⁵⁰ entendendo ele que, em

⁴⁷ “A alienação fiduciária em garantia foi instituída na lei que disciplinou o mercado de capitais. Destinada a garantir operações próprias das sociedades de crédito e financiamento, interessa, em caráter propedêutico, descrevê-las. As sociedades de crédito e financiamento, mais conhecidas pela designação de financeiras, financiam: a) o capital de giro das empresas; b) a compra de bens duráveis pelo consumidor. Acha-se suspensa pelas autoridades monetárias a primeira modalidade de financiamento. Consistia em proporcionar recursos às empresas industriais ou comerciais para lhes facilitar a fabricação ou venda dos produtos ou mercadorias que eram objeto de sua indústria, ou comércio. A outra modalidade destina-se a financiar o próprio consumidor na aquisição de bem durável, isto é, não-fungível e não consumível” (Orlando Gomes. *Alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 1).

⁴⁸ O Anteprojeto da Lei das Sociedades por Ações, posteriormente positivado na Lei 6.404/1976, foi obra dos advogados José Luiz Bulhões Pedreira e Alfredo Lamy Filho (Exposição de Motivos do Conselho de Desenvolvimento Econômico do Ministro da Fazenda e Ministério do Planejamento 14/1974, *apud* José Carlos Moreira Alves. *Da alienação fiduciária em garantia*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1979, p. 8).

⁴⁹ “A alienação fiduciária em garantia corresponde ao “*trust receipt*”, amplamente utilizado nos países anglo-saxões, pelo qual o devedor transfere fiduciariamente o domínio da coisa, para que esta sirva de garantia. Ele difere do penhor em que transfere o próprio domínio, e não apenas constitui um direito real de garantia, e em que pode ser constituído independentemente da tradição da coisa, e inclusive enquanto esta se encontra em poder do devedor, o qual, neste caso, tem as responsabilidades do depositário” (José Luiz Bulhões Pedreira. *Da alienação fiduciária em garantia e fundos contábeis de natureza financeira face à Lei de Mercado de Capitais*. Arquivos do Ministério da Justiça, n. 103, p. 37/38, *apud* José Carlos Moreira Alves. *Da alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 9).

⁵⁰ “Do simples confronto da estrutura do *trust receipt* com a da alienação fiduciária em garantia, verifica-se que, entre os dois institutos, há diferenças fundamentais, como: a) o fim precípua do *trust receipt* é permitir ao devedor que venda a mercadoria, diretamente ou em nome do financiador (que geralmente estipula o preço mínimo da venda), a terceiro, a fim de obter os recursos necessários para saldar seu débito, ao passo que na alienação fiduciária em garantia, essa venda – que deve ser realizada pelo credor, caso a dívida não seja paga – é vedada ao devedor, que, se a fizer, responderá por crime de estelionato; e b) no *trust receipt*, ao contrário do que ocorre na alienação fiduciária em garantia, o banco pode recuperar as mercadorias em poder, in trust (em confiança), do devedor, por força – como observa Angeloni – da cláusula “*the bank may at any time cancel this trust and take possession of said goods*”. Ademais, em rigor, no *trust receipt* a propriedade do credor não é, como sucede na alienação fiduciária em garantia, resolutiva, verificando-se a condição com o pagamento da dívida e, retornando ao devedor, automaticamente, o domínio da mercadoria” (José Carlos Moreira Alves. *Da alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 27).

face das suas características específicas, a alienação fiduciária aproxima-se mais do instituto anglo-saxão do *chattel mortgage*.⁵¹

A principal vantagem do instrumento da alienação fiduciária em garantia consiste na possibilidade de retomada imediata do bem objeto do financiamento pelo credor, no caso de inadimplemento do devedor. Como o credor é o proprietário do bem, ocorrendo o inadimplemento da obrigação garantida, ele ficava autorizado, nos termos do art. 66, § 5º, da redação original da Lei 4.728/1965, a “vender a coisa a terceiros e aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da cobrança, entregando ao devedor o saldo porventura apurado, se houver”. Diferenciava-se a alienação fiduciária em comparação com o penhor, então regulado pelos artigos 776 a 804 do Código Civil de 1916, pelo fato de que o credor era mero depositário da coisa dada em garantia, e ficava dependendo da execução judicial para recuperar o seu crédito, após a venda em público leilão do bem, que permanecia na propriedade do devedor.

Contudo, na versão original da alienação fiduciária em garantia na Lei 4.728/1965, não existia previsão expressa quanto à extensão da responsabilidade do devedor fiduciante com relação à restituição do bem móvel ao credor, para que este possa providenciar a sua alienação direta ou através de leilão extrajudicial. Na maioria dos casos, o devedor não entregava, voluntariamente, o veículo ou bem objeto da alienação ao credor, retendo em sua posse. E assim, o Decreto-Lei 911/1969, outorgado pela Junta Militar, no auge da ditadura, para atender aos interesses do capital financeiro, modificou o regime da alienação fiduciária de bem móvel, refinando o seu conceito:

Art. 66. A alienação fiduciária em garantia transfere ao credor o domínio resolúvel e a posse indireta da coisa móvel alienada, independentemente da tradição efetiva do bem, tornando-se o alienante ou devedor em possuidor direto e depositário com todas as responsabilidades e encargos que lhe incumbem de acordo com a lei civil e penal.

⁵¹ “A alienação fiduciária em garantia, com a estrutura que se lhe deu no direito brasileiro, se aproxima – como se demonstrará abaixo – do *chattel mortgage*. O *chattel mortgage* (hipoteca mobiliária) se prende, no fundo, ao penhor de propriedade conhecido no antigo direito dos povos germânicos. (...) De origem consuetudinária, o *chattel mortgage* é forma de garantia que, como relação às coisas móveis, se assemelha ao *mortgage* clássico sobre imóveis, em que se transferia a propriedade do imóvel, sob condição resolutiva (o pagamento do débito), ao credor”. No *chattel mortgage*, “a propriedade legal (*legal property*) da coisa móvel é transferida ao credor (*mortgage*) mediante um *bill of sale* (ato de venda) que – devidamente atestado por uma testemunha digna de fé – deve ser, sob pena de nulidade, dentro de sete dias, a contar da data da assinatura, inscrito, na Inglaterra, no *Bill of Sale Department* da Suprema Corte, e, em alguns Estados norte-americanos que exigem a inscrição, em registros especiais. O devedor (*mortgagor*) fica, porém, com a propriedade substancial (*equitable property*) e a posse da coisa, e, se pagar o débito, recupera a propriedade legal dela; caso contrário, o credor, pelo direito comum (*Common Law*), se torna proprietário pleno da coisa” (José Carlos Moreira Alves. *Da alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 28/30).

O Decreto-Lei 911/1969, além de alterar o art. 66 da Lei 4.728/1965, passou a reger, desse momento em diante, o instituto da alienação fiduciária em garantia de bem móvel, com normas de caráter material e processual, regulando o processo de execução judicial para a retomada do bem objeto do negócio jurídico, de modo a elevar a segurança jurídica do credor na recuperação do seu crédito. De acordo com o artigo 3º do Decreto-Lei 911/1969, comprovada a mora ou inadimplemento do devedor, “o proprietário fiduciário ou credor, poderá requerer contra o devedor ou terceiro a busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, a qual será concedida liminarmente”.⁵² Se o bem estiver em poder de terceiros, o credor fiduciário poderia intentar a ação de depósito, ou promover a execução do próprio crédito em juízo.

Outra característica da alienação fiduciária é que a lei não autoriza, de modo algum, o credor fiduciário a consolidar para si a propriedade do bem alienado fiduciariamente, como assim consta do art. 1º, § 6º do Decreto-Lei 911/1969: “É nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no seu vencimento”. Como visto anteriormente, o interesse do credor é recuperar o seu crédito, e não se tornar proprietário pleno da coisa objeto da garantia fiduciária. Nesse sentido, da natureza, em si, da alienação fiduciária, esta caracteriza-se, como afirma Orlando Gomes, pelo “fim fiducial”, quando a propriedade do bem é transmitida com a única e exclusiva finalidade de garantir o pagamento da dívida do devedor frente a seu credor.⁵³

Diversas outras leis vieram a aperfeiçoar e tornar mais detalhado e rigoroso o instrumento da alienação fiduciária de bens móveis, e diante da eficácia jurídica na aplicação dessa garantia nos casos de inadimplemento do devedor fiduciante, o instituto da alienação fiduciária foi estendido para os bens imóveis, através da Lei 9.514/1997.⁵⁴ Por força da Medida Provisória

⁵² “Se o devedor não cumpre a obrigação ou incorre em mora, tem o credor à sua disposição diversos meios judiciais para exercer a pretensão inerente a seu direito de crédito. Esses meios judiciais levam em conta a situação em que se encontram, por força da alienação fiduciária, os sujeitos da relação obrigacional. O credor é simultaneamente proprietário fiduciário e possuidor indireto, não legitimado a consolidar a propriedade se o devedor não pagar. O devedor é ao mesmo tempo possuidor direto com os encargos e as responsabilidades de depositário. Da circunstância de se conservar a posse direta da *res fiduciae* com o devedor, resultam, não raro, algumas dificuldades na realização do crédito pela venda extrajudicial. Incidindo a garantia em bens móveis, a venda a terceiros não se faz, na prática, sem experimentação do comprador, para imediata entrega. Dessas exigências normais, surge a necessidade, para o credor, de ter em seu poder a coisa, a fim de tornar viável, ou ao menos mais fácil, a venda. Torna-se necessária, de regra, apreendê-la, antes de executar extrajudicialmente o crédito. Para esse fim, oferece-lhe a lei a medida de busca e apreensão” (Orlando Gomes. *Alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 116).

⁵³ “Caracteriza-se pelo fim fiducial. Por via desse contrato, o devedor transfere ao credor a propriedade de bens móveis, para garantir o pagamento da dívida contraída, com a condição de, ao ser liquidada, voltar a ter a propriedade do bem transferido” (Orlando Gomes, *Alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 20).

⁵⁴ A alienação fiduciária de bens móveis tornou-se o mecanismo dominante para o financiamento bancário como modalidade de garantia nas operações de crédito direto ao consumidor e para a aquisição de maquinário,

2.160-25/2001, da Lei 10.931/2004 e da Lei 13.043/2014, diversas outras modificações foram introduzidas na Lei 4.728/1965 e no Decreto-Lei 911/1969, isto é, na regulação da alienação fiduciária de bens móveis. Todas essas modificações normativas sempre atenderam ao objetivo destinado a reforçar, cada vez mais, as garantias dos financiamentos em benefício dos credores, em especial dos credores institucionais, os bancos.

A MP 2.160-25/2001, que passou a ser definitiva por força da norma de transição constante da Emenda Constitucional 32/2001, inseriu o artigo 66-A na Lei 4.728/1965, criando a figura da alienação fiduciária de coisa fungível ou de direitos, inclusive quando representados por títulos de crédito.⁵⁵ É aqui que a discussão em torno do problema analisado no presente trabalho se inicia sob a perspectiva dogmática. Se até então a alienação fiduciária com escopo de garantia somente poderia ter por objeto bens corpóreos, ou seja, coisas infungíveis, a partir dessa MP 2.160-25/2001, o negócio fiduciário foi estendido para qualquer coisa fungível ou direito, em especial para a cessão de direitos creditórios, considerada como derivação da alienação fiduciária e nova modalidade de propriedade resolúvel.⁵⁶

Interessante observar que, logo em seguida, foi promulgado o novo Código Civil, pela Lei 10.406/2002, que importou o instituto da propriedade fiduciária sobre bens móveis para o direito comum, mas somente aplicável a coisa infungível, como assim prescrito:

equipamentos e bens de capital pelas empresas. Diante das vantagens para a retomada e venda dos bens móveis no caso de inadimplemento do devedor, foi então instituída, por anteprojeto elaborado pelo advogado e consultor de bancos e de empresas da construção civil, Melhim Chalhub, como antes anotado, a alienação fiduciária em garantia de bem imóvel, positivada na Lei 9.514/1997. Essa nova modalidade de garantia passou a substituir a secular hipoteca nas operações do também novo Sistema de Financiamento Imobiliário - SFI, regulado pela mesma Lei 9.514/1997, que sucedeu o decadente e falido Sistema Financeiro da Habitação - SFH, criado pela Lei 4.380/1964. A alienação fiduciária de imóveis, diferente da alienação de bens móveis, permite ao credor a consolidação da propriedade fiduciária em seu nome (Lei 9.514/1997, art. 26), mediante registro no cartório de imóveis, para em seguida levar o bem objeto da garantia para venda em leilão público extrajudicial (Melhim Namem Chalhub. *Alienação fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais - Estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 3).

⁵⁵ Lei 4.728/1965 – “Art. 66-A. Aplica-se à alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito o disposto no art. 66, e o seguinte: I - salvo disposição em contrário, a alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito transferirá ao credor fiduciário a posse direta e indireta do bem alienado em garantia; II - a alienação fiduciária em garantia de coisa fungível ou de direito valerá contra terceiros: a) no caso de bens móveis e títulos ao portador, desde a tradição; b) no caso de bens móveis sujeitos a registro, títulos nominativos e ações, desde a inscrição, anotação ou averbação, na forma legal; c) no caso de créditos, desde a notificação ao devedor” (Redação da Medida Provisória 2.160-25/2001).

⁵⁶ Segundo Melhim Chalhub, a cessão fiduciária e a alienação fiduciária “são institutos similares, exercendo a mesma função de garantia do crédito e alicerçando-se nos mesmos fundamentos; enquanto na alienação o objeto do contrato é um bem (móvel ou imóvel), na cessão o objeto é um direito creditório; em ambas, a transmissão do domínio fiduciário ou da titularidade fiduciária subsiste enquanto perdurar a dívida garantida” (*Negócio fiduciário*, cit., p. 391).

Art. 1.361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor.

Todavia, foi a Lei 10.931/2004 o diploma legal que operou significativas modificações no regime da propriedade fiduciária, tanto de bens móveis como de bens imóveis, alterações essas todas favoráveis e protecionistas do capital financeiro.⁵⁷ Essa lei criou uma nova modalidade de alienação fiduciária, a “Alienação Fiduciária em Garantia no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais”, com um regime específico, separado da alienação fiduciária regulada pelo Decreto-Lei 911/1969, porque a finalidade desse novo e diferenciado regime era a regulação da alienação fiduciária de direitos creditórios e de bens fungíveis. A Lei 10.931/2004 revogou a MP 2.160-25/2001, substituindo o artigo 66-A da Lei 4.728/1965 pelo artigo 66-B, com a seguinte redação:

Art. 66-B. O contrato de alienação fiduciária celebrado no âmbito do mercado financeiro e de capitais, bem como em garantia de créditos fiscais e previdenciários, deverá conter, além dos requisitos definidos na Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, a taxa de juros, a cláusula penal, o índice de atualização monetária, se houver, e as demais comissões e encargos.

Vale ressaltar que desde a MP 2.160-25/2001 já era previsto e possível a alienação fiduciária de coisa infungível e de direitos creditórios. Em que pese a deficiência redacional desse dispositivo, revelam-se na Lei 10.931/2004 dois objetivos essenciais nessa matéria específica: a) ratificar e detalhar melhor, através de lei, um regime próprio e específico para a alienação fiduciária de direitos e bens fungíveis, afastando-se da aparente transitoriedade normativa de uma medida provisória; e b) segregar os instrumentos de alienação fiduciária em instrumentos sujeitos a registro, para eficácia perante terceiros, e instrumentos que, em tese, não estariam sujeitos a registro.⁵⁸

⁵⁷ Originária do Projeto de Lei 3.065, do Poder Executivo, o projeto sofreu uma série de alterações durante a sua tramitação na Câmara dos Deputados, como a criação da modalidade diferenciada da “Alienação Fiduciária em Garantia no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais”, e a adoção de um regime incorporando algumas normas sobre direitos reais de garantia e relativas ao penhor, reguladas pelo Código Civil de 2002 (artigos 1.421, 1.425, 1.426, 1.435 e 1.436). Estranhamente, esse regime diferenciado da alienação fiduciária não fez qualquer menção à propriedade fiduciária disciplinada pelo mesmo Código Civil, mas apenas a seus requisitos genéricos.

⁵⁸ Com efeito, na versão original do Projeto de Lei 3065/2004, a redação do art. 66 da Lei 4.728/1965 relacionava os instrumentos que podiam ser objeto de alienação fiduciária, com a indicação do modo de constituição da propriedade fiduciária, em razão da submissão ao registro, redação que foi modificada na versão final da Lei 10.931/2004, com o seguinte conteúdo, que não foi incorporado ao direito positivo: “Art. 66. (...) . § 1º A alienação fiduciária somente se prova por escrito, por instrumento público ou particular, e sua eficácia, perante terceiros, dependerá: I - no caso de bens móveis e títulos ao portador, da efetiva tradição; II - no caso de bens móveis sujeitos a registros, títulos nominativos e ações, da inscrição, anotação ou averbação na forma legal; III - no caso de créditos, da notificação ao devedor; IV - no caso de veículos automotores, da anotação na repartição de trânsito competente definida na Lei no 9.503, de 23 de setembro de 1997 - Código Nacional de Trânsito; e V - nos demais casos, do arquivamento no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor”.

Desse modo, desde a Lei 10.931/2004, passaram a coexistir, em nosso ordenamento jurídico, três modalidades de alienação fiduciária:

- a) Alienação fiduciária de bens móveis infungíveis, disciplinada no Decreto-Lei 911/1969, sujeita a registro em órgão estatal competente (DETRAN, para veículos automotores; ANAC, para aeronaves; Capitania dos Portos, para embarcações);
- b) Alienação fiduciária de bens imóveis, regulada pela Lei 9.514/1997, sujeita a registro no Cartório de Imóveis;
- c) Alienação fiduciária de bens móveis fungíveis e direitos creditórios, no âmbito do mercado financeiro e de capitais, em que a Lei 4.728/1965, na redação do seu art. 66-B, é omissa quanto ao registro do instrumento para eficácia perante terceiros.

A partir da Lei 10.931/2004 foi aperfeiçoada a redação original da MP 2.160-25/2001, para definir e admitir, em definitivo, a alienação fiduciária de bens fungíveis e direitos, como a cessão fiduciária de direitos creditórios,⁵⁹ na redação do § 3º do art. 66-B da Lei 4.728/1965:

§ 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

Se a alienação fiduciária de coisa infungível já opera uma ficção jurídica, até com aparência de simulação de negócio jurídico,⁶⁰ a alienação fiduciária de coisa fungível representaria a ficção da ficção. Pela amplitude desse instrumento, qualquer negócio jurídico, direito, crédito, pretensão, títulos de crédito performados ou não performados,⁶¹ presentes ou futuros, admitem a sua cessão

⁵⁹ Conforme a Instrução CVM 356/2001 (art. 2º), definem-se como direitos creditórios os direitos e títulos representativos destes direitos, originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, bem como em outros ativos financeiros e modalidades de investimento admitidos nos termos desta instrução, consistindo a cessão de direitos creditórios na transferência pelo cedente, credor originário ou não, de seus direitos creditórios, mantendo-se inalterados os restantes elementos da relação obrigacional.

⁶⁰ “A necessidade de distinguir os negócios fiduciários dos negócios simulados se fez sentir tão logo se deteve o pensamento dos juristas na figura da *fidúcia*, reaparecida no direito moderno com traços que não existiam no direito romano. Na aparência, apresentava-se sob perspectiva que sugeria tamanha semelhança com a simulação, que se inclinou a doutrina para considerar simulados os negócios fiduciários. Na transferência da propriedade, para fins de administração ou garantia, via-se simulação relativa, no entendimento de que o contrato translativo ocultava o negócio verdadeiro, consistente realmente na constituição de um vínculo de mandato, ou de um direito real pignoratício” (Orlando Gomes. *Alienação fiduciária em garantia*, cit., p. 23).

⁶¹ De acordo com os critérios técnicos do mercado financeiro, os recebíveis são classificados como “a performar” (*Non Performing Loans - NPLs*) ou “performados” (*Performing Loans - PLs*), e “revolventes” ou “estáticos”,

sob a modalidade fiduciária. Desse modo, toda coisa ou bem, móvel ou imóvel, material ou imaterial, suscetível de avaliação em moeda, pode ser objeto de alienação fiduciária. Nessa toada, poderíamos em determinado momento admitir, em razão da ampliação desmedida do objeto do negócio fiduciário, a partir da interpretação do art. 66-B da Lei 4.728/1965, com a redação da Lei 10.931/2004, que até a água do mar, o ar, a fumaça, qualquer coisa imaginável, poderá vir a ser convertida em propriedade fiduciária, desde que transmissível através de um contrato.

E assim, como resultante desse negócio jurídico, explica Melhim Chalhub, poderá ser constituída “a titularidade fiduciária de direitos sobre bens móveis e de direitos creditórios em geral, mediante contrato de cessão fiduciária”, mas somente “aplicável aos créditos constituídos no âmbito do mercado financeiro e de capitais”, como modalidade de contrato bancário.⁶² A cessão fiduciária adota o regime da cessão de crédito regulada na Lei 9.514/1997, da alienação fiduciária de imóvel, referente ao crédito imobiliário, por remissão do § 4º do art. 66-B da Lei 4.728/1965.⁶³

conforme segue: os recebíveis a performar são resultantes de um contrato futuro de entrega, ou prestação de serviços; os performados são aqueles em que a entrega ou prestação de serviços já ocorreu; os revolventes referem-se à entrega ou prestação de serviços que exige uma reposição como, por exemplo, financiamentos de bens duráveis; e os estáticos respondem pelos financiamentos de projetos de longo prazo. A partir dessa classificação, os recebíveis considerados de maior risco são os, simultaneamente, a performar e estáticos, dependendo também dos perfis dos cedentes e dos sacados a eles associados. O cedente é o credor do recebível, ou seja, aquele que tem a receber do sacado um valor financeiro. O sacado é o devedor do recebível, ou seja, aquele que tem a pagar ao cedente um valor financeiro (BM&F Bovespa. *Renda Fixa - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC*. http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-fixa-privada-e-publica/fundos-de-investimentos-em-direitos-creditorios-fidc.htm, 03/08/2017).

⁶² Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 388.

⁶³ Lei 4.728/1965, Art. 66-B (...) § 4º No tocante à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis ou sobre títulos de crédito aplica-se, também, o disposto nos arts. 18 a 20 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997 (Redação da Lei 10.931/2004). Lei 9514/1997 - Art. 18. O contrato de cessão fiduciária em garantia opera a transferência ao credor da titularidade dos créditos cedidos, até a liquidação da dívida garantida, e conterà, além de outros elementos, os seguintes: I - o total da dívida ou sua estimativa; II - o local, a data e a forma de pagamento; III - a taxa de juros; IV - a identificação dos direitos creditórios objeto da cessão fiduciária. Art. 19. Ao credor fiduciário compete o direito de: I - conservar e recuperar a posse dos títulos representativos dos créditos cedidos, contra qualquer detentor, inclusive o próprio cedente; II - promover a intimação dos devedores que não paguem ao cedente, enquanto durar a cessão fiduciária; III - usar das ações, recursos e execuções, judiciais e extrajudiciais, para receber os créditos cedidos e exercer os demais direitos conferidos ao cedente no contrato de alienação do imóvel; IV - receber diretamente dos devedores os créditos cedidos fiduciariamente. § 1º As importâncias recebidas na forma do inciso IV deste artigo, depois de deduzidas as despesas de cobrança e de administração, serão creditadas ao devedor cedente, na operação objeto da cessão fiduciária, até final liquidação da dívida e encargos, responsabilizando-se o credor fiduciário perante o cedente, como depositário, pelo que receber além do que este lhe devia. § 2º Se as importâncias recebidas, a que se refere o parágrafo anterior, não bastarem para o pagamento integral da dívida e seus encargos, bem como das despesas de cobrança e de administração daqueles créditos, o devedor continuará obrigado a resgatar o saldo remanescente nas condições convencionadas no contrato. Art. 20. Na hipótese de falência do devedor cedente e se não tiver havido a tradição dos títulos representativos dos créditos cedidos fiduciariamente, ficará assegurada ao cessionário fiduciário a restituição na forma da legislação pertinente. Parágrafo único. Efetivada a restituição, prosseguirá o cessionário fiduciário no exercício de seus direitos na forma do disposto nesta seção.

A propriedade fiduciária, como regra geral e assim adotada originariamente, sempre se constituiu através de registro do contrato no órgão próprio ou em cartório de títulos de documentos.⁶⁴ A regra geral deve ser extraída do Código Civil, que no § 1º do artigo 1.361 prescreve que a propriedade fiduciária é constituída “com o registro do contrato, celebrado por instrumento público ou particular, que lhe serve de título, no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação no certificado de registro”.

A doutrina dominante respeita a norma geral vigente e orienta-se nesse sentido, o da exigência necessária do registro do contrato de alienação ou cessão fiduciária, não apenas para sua eficácia perante terceiros, mas para a própria constituição da propriedade fiduciária e transferência do direito de crédito para o patrimônio do credor e cessionário, especialmente para que esse direito creditório não fique submetido ao processo de recuperação judicial.⁶⁵

A regra geral, portanto, para a constituição da propriedade fiduciária, em especial para a eficácia perante terceiros, sempre foi, no direito brasileiro, a da necessidade de registro do título de alienação ou cessão no cartório de títulos e documentos do domicílio do devedor, especialmente dos instrumentos de dívida e de garantia. Por exemplo, no âmbito da Cédula de Crédito Bancário (CCB), criada originalmente pela MP 1.925/1999, atualmente regulada pela Lei 10.931/2004, essa é um típico título bancário para a constituição de garantia nas operações de abertura de crédito, de

⁶⁴ “Por essa modalidade de contrato, o devedor se obriga a transferir a titularidade fiduciária dos direitos ou dos créditos ao credor. A forma de constituição dessa garantia é o contrato de cessão e seu modo de constituição é o registro desse contrato em Registro de Títulos e Documentos situado no domicílio do devedor. Uma vez registrado o contrato, considera-se o devedor-cedente-fiduciante destituído da titularidade e da posse sobre os direitos ou créditos cedidos fiduciariamente e o credor-cessionário-fiduciário investido nessa titularidade e na posse” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 388).

⁶⁵ “Com efeito, por força do registro do contrato de cessão fiduciária, os créditos objeto da cessão são excluídos do patrimônio do devedor-cedente-fiduciante e são afetados à destinação específica de resgate da dívida à qual estão vinculados, ficando, portanto, imunes aos efeitos de eventual falência ou de recuperação do empresário ou da sociedade devedora; neste caso, os créditos cedidos fiduciariamente continuarão sendo recebidos diretamente pela credora-cessionária até a integral satisfação do seu crédito, só vindo a arrecadar à massa o saldo que eventualmente remanescer após o resgate integral da dívida do cedente-fiduciante” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 394). “Ocorre que a imunidade do crédito dessa natureza depende do registro do respectivo contrato no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, requisito indispensável para a constituição da propriedade fiduciária (CC, art. 1.361). O registro é, portanto, requisito essencial para constituir a propriedade fiduciária perante a comunhão de credores sujeitos à recuperação; a *contrario sensu*, a garantia fiduciária não registrada faz com que o crédito se submeta à recuperação judicial, sendo classificado como quirografário” (João Pedro Scalzilli, Luís Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016, p. 248).

conta garantida ou financiamento,⁶⁶ é necessário o registro da cédula em cartório de títulos e documentos,⁶⁷ para que a garantia constituída na cédula seja eficaz perante terceiros.⁶⁸

A própria Lei 6.015/1973, a Lei de Registros Públicos, prescreve, em seu artigo 129, que estão sujeitos a registro, no Cartório de Registro de Títulos e Documentos, “para surtir efeitos em relação a terceiros”, os contratos de compra e venda em prestações, com reserva de domínio ou não, qualquer que seja a forma de que se revistam, os de alienação ou de promessas de venda referentes a bens móveis e os de alienação fiduciária (item 5º), assim como os instrumentos de cessão de direitos e de créditos, de sub-rogação e de dação em pagamento (item 9º).

Com base nessa fundamentação e no conteúdo objetivo da legislação, o Tribunal de Justiça de São Paulo desde cedo firmou a orientação de que o instrumento ou contrato de cessão de direitos creditórios, sem registro em Cartório de Títulos e Documentos, ficava submetido aos efeitos da recuperação judicial, classificado como crédito quirografário.⁶⁹ A jurisprudência do TJSP revelou-

⁶⁶ Lei 10.931/2004 - Art. 26. A Cédula de Crédito Bancário é título de crédito emitido, por pessoa física ou jurídica, em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade.

⁶⁷ Lei 10.931/2004 - Art. 42. A validade e eficácia da Cédula de Crédito Bancário não dependem de registro, mas as garantias reais, por ela constituídas, ficam sujeitas, para valer contra terceiros, aos registros ou averbações previstos na legislação aplicável, com as alterações introduzidas por esta Lei.

⁶⁸ “Os requisitos formais aplicáveis à cessão fiduciária são os mesmos de uma cessão de crédito regulada pelo Código Civil, por meio do art. 286 e seguintes, além daqueles determinados pelo art. 18 da Lei n. 9.514/97, que diz respeito às características do crédito garantido. Ainda, no que diz respeito ao aperfeiçoamento da garantia, necessário se faz efetuar o registro do documento de sua constituição perante o Cartório de Registro de Títulos e Documentos da sede ou domicílio do cedente fiduciante” (Ivo Waisberg e Gilberto Gornati. *Direito bancário – Contratos e operações bancárias*. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 124).

⁶⁹ “Agravo de instrumento. Recuperação judicial. Decisão que liberou “trava bancária” em relação a recebíveis objeto de cessão fiduciária de crédito. Cédula de crédito bancário com contrato de constituição de alienação fiduciária em garantia (cessão fiduciária de direitos de crédito). Direitos de crédito (recebíveis) tem a natureza legal de bens móveis (art. 83, III, CC) e se incluem no § 3º do art. 49, da Lei nº 11.101/2005. Propriedade fiduciária que se constitui mediante o registro do título no Registro de Títulos e Documentos. Inteligência do art. 1.361, § 1º, do Código Civil. Títulos protocolizados no Registro Público após o requerimento da recuperação judicial não constituem a cessão fiduciária e equivalem à ausência do registro que implica inexistência da propriedade fiduciária. Créditos sujeitos aos efeitos da recuperação, classificados como quirografários. Agravo improvido com revogação da liminar suspensiva” (TJSP. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Agravo de Instrumento 653.245.4/0-00. Caso Banco Bradesco S/A e Distribuidora Zangirolami Ltda. Relator Manoel Pereira Calças. Julgado em 15/12/2009; DJ 14/01/2010). “Recuperação judicial. Cessão fiduciária de recebíveis com existência futura. Admissibilidade. Recuperação judicial. Mútuo com garantia fiduciária de recebíveis. Contrato, entretanto, sem registro. Propriedade fiduciária não constituída. Crédito sujeito aos efeitos da recuperação. Recurso desprovido, revogado o efeito suspensivo” (TJSP. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Agravo de Instrumento 0031183-77.2009.8.26.0000. Caso Banco Bradesco S/A e Supermercados Gimenes S/A. Relator José Araldo da Costa Telles. Julgado 15/12/2009. DJ 14/01/2010). “Agravo de Instrumento - Recuperação judicial - Necessidade de registro do contrato para efetivação da garantia real. Não tendo sido registrado o contrato no Registro de Títulos e Documentos, não podem as cédulas de crédito bancário serem havidas como propriedade fiduciária perante os demais credores da recuperanda” (TJSP. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Agravo de Instrumento 524.879.4/6. Caso Banco Triângulo S/A e Supermercado Econômico Da Gente Ltda. Relator José Roberto Lino Machado. DJ 05/06/2008).

se uníssona e firme nesse entendimento, e assim editou a Súmula 60, com o seguinte enunciado: “A propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos do domicílio do devedor”.

Analisando situações especiais e temporais, sobre o momento do registro do instrumento de cessão, e da sujeição do crédito ao processo de recuperação judicial, a doutrina de Scalzilli Spinelli e Tellechea destaca:⁷⁰

“Da mesma forma, sujeita-se ao regime recuperatório o crédito: (i) quando a garantia é registrada extemporaneamente (após o ajuizamento da recuperação judicial);⁷¹ (ii) quando é registrada em cartório outro que não o de títulos e documentos;⁷² (iii) ou quando é registrada em cartório que não seja o de domicílio do devedor. Finalmente, (iv) o saldo do crédito não coberto pelo valor do bem dado em garantia é quirografário, estando sujeito à recuperação judicial.⁷³

Cabe ressaltar que, em determinado momento, os bancos e os Fundos de Direitos Creditórios (FDIC), tentaram promover o registro dos seus contratos de cessão de direitos de crédito na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), que é uma entidade destinada a registrar e liquidar operações financeiras com títulos privados. A jurisprudência do TJSP rechaçou essa tentativa de registro alternativo, considerando que o regime legal da publicidade dos atos privados para produção de efeitos perante terceiros, é o do registro em cartório de títulos e documentos, detentor de fé pública delegada pelo Estado.⁷⁴

⁷⁰ João Pedro Scalzilli, Luís Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na Lei 11.101/2005*, cit., p. 249.

⁷¹ “Recuperação judicial. Trava bancária. Cédulas de crédito bancário amparadas pela garantia da cessão fiduciária não podem ser classificadas como crédito extraconcursal, mas sim quirografários, uma vez não registradas na forma do art. 1.361, par. 1º, do CC/2002, antes do deferimento do processamento da recuperação judicial da empresa” (TJRS. 6ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 70051334944. Caso Itaú Unibanco S/A e Nino Indústria de Calçados e Couros Ltda. Relator Luís Augusto Coelho Braga. DJ 29/11/2012).

⁷² “Imprescindibilidade do registro da cártula no Cartório de Títulos e Documentos. Natureza constitutiva do registro. Registro na CETIP que não supre o requisito legal. Crédito sujeito aos efeitos da recuperação judicial, como quirografário” (TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento 0043681-69.2013.8.26.0000. Caso BB-BESC Renda Fixa Crédito Prático Fundo de Investimento e Cerâmica Giotoku Ltda. Relator Manoel Pereira Calças. DJ 26/03/2013).

⁷³ Enunciado 51 da 1ª Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal (2012): “O saldo do crédito não coberto pelo valor do bem e/ou da garantia dos contratos previstos no § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005 é crédito quirografário, sujeito à recuperação judicial”.

⁷⁴ “Agravo. Recuperação judicial. Decisão que inclui no quadro-geral crédito decorrente de cédula de crédito bancária garantida por cessão fiduciária de títulos de crédito. Inteligência do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005. Cessão fiduciária de crédito tem a mesma natureza de alienação fiduciária de bens móveis e configura propriedade fiduciária. Imprescindibilidade do registro do título no Registro de Títulos e Documentos. Interpretação do art. 1.361, § 1º, do Código Civil. Natureza constitutiva do registro. Registro na CETIP que não supre o requisito legal. Ausência do registro implica inexistência da propriedade fiduciária. Crédito sujeito aos efeitos da recuperação judicial, como quirografário. Inexistência de documentos que comprovem que o valor do crédito deva ser majorado” (TJSP. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Agravo de Instrumento 0294738-16.2011.8.26.0000. Caso Dona Elétrica Fios e Reatores Ltda. e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus II. Relator Manoel Pereira Calças. DJ 05/07/2012).

Todavia, de modo injustificado, sem qualquer precedente originário dos tribunais estaduais, o STJ resolveu modificar esse entendimento consolidado, e decidiu, primeiro em decisão isolada monocrática do Ministro Marco Aurélio Bellizze,⁷⁵ em seguida por duas decisões da 3ª Turma, que o registro do título de cessão de direitos creditórios é dispensável, não apenas para a constituição do ato de cessão, mas, - isso sim, um absurdo - não seria exigível, inclusive, para a eficácia do negócio perante terceiros, como assim, equivocadamente, entendeu:

“Recurso especial. Recuperação judicial. Cessão fiduciária sobre Direitos sobre coisa móvel e sobre títulos de crédito. Credor titular de posição de proprietário fiduciário sobre direitos creditícios. Não sujeição aos efeitos da recuperação judicial, nos termos do § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005. Matéria pacífica no âmbito das turmas de direito Privado do STJ. Pretensão de submeter aos efeitos da recuperação Judicial, como crédito quirografário, os contratos de cessão fiduciária que, à época do pedido de recuperação judicial, não se encontravam registrados no cartório de títulos e documentos do domicílio do devedor, com esteio no § 1º do art. 1.361-A do Código Civil. Insubsistência. Recurso especial provido. (...) 3. A exigência de registro, para efeito de constituição da propriedade fiduciária, não se faz presente no tratamento legal ofertado pela Lei nº 4.728/95, em seu art. 66-B (introduzido pela Lei nº 10.931/2004) à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito (bens incorpóreos e fungíveis, por excelência), tampouco com ela se coaduna. 3.1. A constituição da propriedade fiduciária, oriunda de cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis e de títulos de crédito, dá-se a partir da própria contratação, afigurando-se, desde então, plenamente válida e eficaz entre as partes. A consecução do registro do contrato, no tocante à garantia ali inserta, afigura-se relevante, quando muito, para produzir efeitos em relação a terceiros, dando-lhes a correlata publicidade. 3.2 Efetivamente, todos os direitos e prerrogativas conferidas ao credor fiduciário, decorrentes da cessão fiduciária, devidamente explicitados na lei (tais como, o direito de posse do título, que pode ser conservado e recuperado “inclusive contra o próprio cedente”; o direito de “receber diretamente dos devedores os créditos cedidos fiduciariamente”, a outorga do uso de todas as ações e instrumentos, judiciais e extrajudiciais, para receber os créditos cedidos, entre outros) são exercitáveis imediatamente à contratação da garantia, independente de seu registro. 3.3 Por consectário, absolutamente descabido reputar constituída a obrigação principal (mútuo bancário, representado pela Cédula de Crédito Bancário emitida em favor da instituição financeira) e, ao mesmo tempo, considerar pendente de formalização a indissociável garantia àquela, condicionando a existência desta última ao posterior registro”.⁷⁶

Sem embargo, existe uma importante e curial diferença entre o requisito de constituição da propriedade fiduciária e a eficácia desse ato perante terceiros. Esse acórdão embaralhou esses dois aspectos do negócio jurídico fiduciário. A constituição do negócio fiduciário, em si, pode até ser válida e reconhecida entre as partes sem que o título respectivo seja levado a registro em cartório

⁷⁵ STJ. 3ª Turma. Agravo em Recurso Especial 725.398-MT. Caso DIBOX - Distribuição de Produtos Alimentícios Broker Ltda. e Banco Votorantim S/A. Relator Marco Aurélio Bellizze. DJ 26/08/2015.

⁷⁶ STJ. 3ª Turma. REsp 1.412.529-SP. Caso Banco BBM S/A e LWS Comércio e Serviços em Informática Ltda. Relator Paulo de Tarso Sanseverino. Relator para acórdão Marco Aurélio Bellizze. DJe 02/03/2016.

ou perante o órgão de trânsito, no caso de veículo automotor. Assim, na redação original do artigo 66 da Lei 4.728/1965, este prescrevia, no seu § 1º, que a alienação fiduciária em garantia de bem móvel infungível, “somente se prova por escrito”, e seu instrumento deve ter cópia “arquivada no registro de títulos e documentos, sob pena de não valer contra terceiros”. Desse modo, o registro em cartório sempre representou condição necessária e inafastável para a eficácia externa do negócio fiduciário, com efeitos *erga omnes*. Sem o registro, a cessão fiduciária não produz efeitos perante terceiros, inclusive, e especialmente, nos processos de recuperação judicial.

Quando o instituto da alienação fiduciária foi estendido para os bens imóveis, através da Lei 9.514/1997, o registro tornou-se condição necessária e obrigatória para a própria constituição da propriedade fiduciária.⁷⁷ Como consequência natural da constituição da propriedade fiduciária, a partir do momento do registro, vem a ocorrer o “desdobramento da posse, tornando-se o fiduciante possuidor direto e o fiduciário possuidor indireto da coisa imóvel” (Lei 9.514/1997, art. 23, parágrafo único). O Código Civil de 2002, no seu art. 1.361, § 1º, igualmente prescreve que a propriedade fiduciária somente constitui-se com o registro do contrato.⁷⁸ O Código Civil também exige, expressamente, no art. 221, como requisito próprio da sua existência, o registro público do contrato de cessão de direitos para que este possa valer perante terceiros.⁷⁹ No caso de constituição de garantia fiduciária através de Cédulas de Crédito Bancário, a Lei 10.931/2004 adota o critério da separação entre o ato de constituição, a qual prescinde do registro, mas obriga o registro em cartório para validade do negócio fiduciário perante terceiros.⁸⁰

Portanto, esse cabedal de normas que compõe o regime jurídico da propriedade fiduciária no direito positivo brasileiro exige o registro do contrato em cartório de títulos e documentos, ao menos para a publicização e eficácia exterior do negócio jurídico. Esse precedente absurdo do STJ, no voto do relator do acórdão, afirma que a exigência de registro, “para efeito de constituição da propriedade fiduciária, não se faz presente no tratamento legal ofertado pela Lei nº 4.728/95 (*sic*),

⁷⁷ Lei 9.514/1997 - Art. 23. Constitui-se a propriedade fiduciária de coisa imóvel mediante registro, no competente Registro de Imóveis, do contrato que lhe serve de título.

⁷⁸ CC 2002 - Art. 1.361. (...) § 1º Constitui-se a propriedade fiduciária com o registro do contrato, celebrado por instrumento público ou particular, que lhe serve de título, no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação no certificado de registro.

⁷⁹ Código Civil - Art. 221. O instrumento particular, feito e assinado, ou somente assinado por quem esteja na livre disposição e administração de seus bens, prova as obrigações convencionais de qualquer valor; mas os seus efeitos, bem como os da cessão, não se operam, a respeito de terceiros, antes de registrado no registro público.

⁸⁰ Lei 10.931/2004 - Art. 42. A validade e eficácia da Cédula de Crédito Bancário não dependem de registro, mas as garantias reais, por ela constituídas, ficam sujeitas, para valer contra terceiros, aos registros ou averbações previstos na legislação aplicável, com as alterações introduzidas por esta Lei.

em seu art. 66-B (introduzido pela Lei nº 10.931/2004)”. Conclusão incorreta e incoerente, que contradiz o comando normativo do próprio *caput* do art. 66-B da Lei 4.728/1965. Ora, esse dispositivo legal prescreve que o contrato de alienação fiduciária deverá atender aos requisitos definidos pelo Código Civil. E qual o requisito definido pelo Código Civil relativo à cessão de direitos e à propriedade fiduciária? Exatamente o requisito do registro do contrato (CC, artigos 211 e 1.361), e não apenas para validade e eficácia perante terceiros, mas também para a constituição do próprio negócio fiduciário. Esse entendimento óbvio, que respeita o regime da propriedade fiduciária no direito brasileiro, aplicável à cessão de direitos creditórios, é defendido, inclusive, por Melhim Chalhub, autor de obras clássicas sobre a matéria e advogado de bancos, como antes destacado.⁸¹

Nos processos de recuperação judicial, com efeito, impende neste ponto indagar: e quem são os terceiros, aos quais interessa ter ciência da transmissão de direitos operada com a cessão fiduciária dos créditos? Ora, para começar, são todos os devedores e clientes do devedor cedente, cujos pagamentos serão redirecionados e ficarão travados pelo banco, e não pelo credor original, importando o pagamento, assim, na transferência do direito de crédito para o cessionário ou fiduciário.⁸² Em segundo lugar, interessa a todos os demais credores da empresa devedora, em recuperação judicial, os quais devem conhecer a situação que justificaria a exclusão ou não sujeição do crédito objeto da cessão ao processo, o que somente pode ser demonstrado, para evitar atos simulados e de má-fé, com o registro do título de cessão. Todos os demais operadores, agentes e intervenientes do processo de recuperação judicial, como o próprio Estado-Juiz, o Ministério Público, o administrador judicial, também são interessados e destinatários exteriores da eficácia da cessão resultante do seu registro público.

O princípio, portanto, a regra geral, seja para a constituição da propriedade fiduciária, seja para a produção de efeitos jurídicos e eficácia do ato perante terceiros, é o registro do contrato em cartório de títulos e documentos. No caso da cédula de crédito bancário, que é o instrumento mais utilizado na cessão fiduciária de direitos creditórios, esse registro é expressamente referido na norma (Lei 10.931/2004, art. 42) como obrigatório e condição necessária para validade perante terceiros. Além do mais, como regra geral de eficácia dos atos privados “para surtir efeitos em

⁸¹ Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 388.

⁸² “Cuida-se de transferência fiduciária, na medida em que a titularidade deve ser exercida em consonância com a finalidade da garantia. O que o credor receber na qualidade de cessionário fiduciário deve servir para abater a dívida garantida, respondendo como depositário perante o devedor cedente pelo que sobejar. A titularidade do credor fiduciário é resolúvel, de maneira que, satisfeito integralmente o crédito, extingue-se a titularidade fiduciária, voltando o direito cedido a integrar o patrimônio do devedor fiduciante” (Milena Donato Oliva. *Do negócio fiduciário à fidúcia*. São Paulo: Atlas, 2014, p. 114).

relação a terceiros”, o art. 129 da Lei 6.015/1973 (Lei de Registros Públicos), igualmente exige o registro dos instrumentos de cessão de direitos e de créditos.

Não há como negar ou escapar desse autêntico cerco normativo, para considerar, de modo totalmente equivocado, que, mesmo sem registro, a cessão fiduciária seria eficaz perante terceiros, somente porque o artigo 66-B da Lei 4.728/1965 é omissivo quanto à necessidade do registro, mesmo fazendo remissão a requisitos do Código Civil. Esse raciocínio, *permissa vênia*, não é apenas flagrantemente antijurídico. É teratológico.

No julgamento do REsp 1.412.529-SP, o voto vencido do Ministro Paulo Dias de Moura Ribeiro enfatizou que essa apontada omissão do artigo 66-B não induz, isto é, de modo algum autoriza a dispensa do registro para a validade da cessão perante terceiros.⁸³ Correto e coerente demonstrou-se, também, o voto vencido do relator Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, que, avesso à hermenêutica reducionista, aplicou à hipótese, exatamente, aquilo que está referido, com todas as letras e significados, nas normas que regulam a propriedade fiduciária, a partir das regras gerais do Código Civil:

“Ao que se pode concluir, o legislador fora eloquente ao omitir, quando da disciplina da cessão fiduciária de direitos e créditos no art. 66-B da Lei 4.728, o registro como elemento constitutivo da titularidade fiduciária. A remissão feita pelo dispositivo a “requisitos definidos na Lei 10.406” há de ser lida como os requisitos genéricos, especialmente, os fiduciários, desde que não colidam com a legislação especial, regra que decorre dos princípios básicos de hermenêutica e que fora expressamente consignada no art. 1368-A: “As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial.” E a legislação especial, ou seja, a Lei 10.931/04, ao tratar da sacramentalidade da cessão fiduciária de créditos, elegeu o registro do contrato como condição de eficácia em relação a terceiros, tão somente.”⁸⁴

⁸³ “De tudo isso acima, infere-se que, para a exclusão da cessão fiduciária dos efeitos da recuperação judicial, deverá haver a formalização da garantia fiduciária seguindo as determinações previstas na legislação aplicável, ou seja, registrando-se o negócio fiduciário constituído no Registro de Títulos e Documentos, para que possa abarcar terceiros. Em resumo, se o art. 1.368-A do CC/02 diz que todas as propriedades fiduciárias (salvo a de bens infungíveis - art. 1.361 do CC/02) se submetem às leis especiais e se o art. 66-B da Lei de Mercado de Capitais é omissivo sobre a necessidade do registro da sua cessão, o caso deve ser solvido à luz do art. 221 do CC/02, que o exige para valer contra terceiros. Lembre-se, por oportuno, que, em Direito Civil, quando a lei quis determinou; sobre o que não quis guardou silêncio (*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*). Não tendo determinada a lei expressamente a necessidade de registro da cessão fiduciária de coisa móvel fungível para fins de constituição de sua propriedade, mas apenas da coisa móvel infungível, é porque não viu necessidade de fazê-lo. Entretanto, considerou necessário o registro para valer contra terceiros, conforme o art. 221 do CC, aplicado conjuntamente com o art. 129 da Lei de Registro Públicos” (STJ. 3ª Turma. REsp 1.412.529-SP. Voto vencido do Ministro Paulo Dias de Moura Ribeiro, DJe 02/03/2016).

⁸⁴ STJ. 3ª Turma. REsp 1.412.529-SP. Voto do Relator vencido Paulo de Tarso Sanseverino. DJe 02/03/2016.

O registro público existe e assim é regulado por leis específicas para “garantir a publicidade, autenticidade, segurança e eficácia dos atos jurídicos”.⁸⁵ O registro é necessário para a produção válida e incontestável de prova judicial, em particular, como aqui tratado, nos processos de recuperação judicial, para produção de efeitos perante terceiros.⁸⁶ Sem o registro, o banco ou qualquer credor está a pretender atribuir a um documento estritamente privado o mesmo valor probante de um documento público, o que não é possível, sob pena de colocar em dúvida a autenticidade e a segurança da prova do contrato de cessão.

Ao criticar essa decisão do STJ, que afastou, até mesmo, a exigência do registro na cessão fiduciária de direitos creditórios, Manoel Justino Bezerra Filho observa que esses e outros julgados vieram no sentido de “facilitar ao sistema financeiro o recebimento dos valores cedidos fiduciariamente”.⁸⁷ Não se trata mais, assim, apenas de favorecer e privilegiar o capital financeiro com a exclusão dos seus créditos do processo de recuperação da empresa, mas também facilitar, ao máximo, ao menor custo possível, com a supressão do ato de registro, a recuperação dos créditos bancários.

3. A FALSA BASE DEONTOLÓGICA DE PROTEÇÃO DO CAPITAL FINANCEIRO

Segundo o relato vencedor de Fábio Ulhoa Coelho, “direitos creditórios são bens”. E sendo classificados, juridicamente, como bens móveis, assim equiparados pelo art. 83, inciso III, do Código Civil de 2002, os direitos creditórios estariam inseridos ou compreendidos na hipótese excludente do § 3º do art. 49 da LRF.⁸⁸ Esse entendimento deu margem, como referido antes, à

⁸⁵ Lei 6.015/1973, art. 1º; Lei 8.935/1994, art. 1º.

⁸⁶ Código de Processo Civil de 2015 - Art. 405. O documento público faz prova não só da sua formação, mas também dos fatos que o escrivão, o chefe de secretaria, o tabelião ou o servidor declarar que ocorreram em sua presença. Art. 406. Quando a lei exigir instrumento público como da substância do ato, nenhuma outra prova, por mais especial que seja, pode suprir-lhe a falta. (...) Art. 409. A data do documento particular, quando a seu respeito surgir dúvida ou impugnação entre os litigantes, provar-se-á por todos os meios de direito. Parágrafo único. Em relação a terceiros, considerar-se-á datado o documento particular: I - no dia em que foi registrado;

⁸⁷ Manoel Justino Bezerra Filho. “*Trava Bancária*” e “*Trava Fiscal*” na *Recuperação Judicial – Tendências jurisprudenciais atuais*, cit., p. 332.

⁸⁸ “Alguns advogados de sociedades empresárias recuperandas procuraram levantar a “trava bancária” do art. 49, § 3º, da LF, sob o argumento de que a cessão fiduciária de direitos creditórios não estaria abrangida pelo dispositivo porque este cuida da propriedade fiduciária de bens móveis ou imóveis. Esse argumento procurava sustentar que na noção de bens somente poderiam ser enquadradas as coisas corpóreas. Não vingou a tentativa. Os direitos são, por lei, considerados espécies de bens móveis. Confira-se, a propósito, o art. 83, III, do CC. Nesse dispositivo, o legislador brasileiro consagrou uma categoria jurídica jurídica secular, a dos bens móveis para efeitos legais. Não há nenhum dissenso doutrinário a respeito do assunto: Orlando Gomes, Caio Mário da Silva Pereira, Carlos Roberto Gonçalves, Sílvio de Salvo Venosa e Renan Lotufo tratam do tema nessa mesma direção. Assim, segundo lição assente na doutrina civilista, os bens móveis se tripartem em móveis propriamente ditos (animais, veículos, mobiliário etc.), móveis por antecipação (árvores destinadas ao corte, frutas ainda não colhidas etc.) e móveis para efeitos legais (energia com valor econômico, direitos autorais

edição da Súmula 59 do TJSP: “Classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos de créditos podem ser objeto de cessão fiduciária”.

Revela-se claro, óbvio até, sob o regime da Lei 4.728/1965, que qualquer bem ou direito pode ser objeto de cessão fiduciária, inclusive direitos de crédito (art. 66-B, § 3º). A conclusão do professor Fábio Ulhoa Coelho estaria absolutamente correta, inatacável, se a interpretação dessa norma ficasse circunscrita à equiparação dos direitos creditórios como bens móveis para determinados efeitos legais. Contudo, considerar tal entendimento para, nesse raciocínio silogístico, afirmar que a referência a “proprietário fiduciário de bens móveis”, constante do § 3º do artigo 49 da LRF, abrangeria, também, a cessão fiduciária de direitos creditórios, não se revela adequado à luz da melhor técnica hermenêutica e contradiz a lógica do instituto jurídico da recuperação da empresa, expresso no art. 47 da LRF.

A norma constante do § 3º do artigo 49 da LRF faz menção expressa e singular ao “credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis”, estabelecendo que o seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial, e “prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa”, não sendo permitido, durante o prazo de suspensão de ações e execuções (*stay period* ou *automatic stay*), “a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”. Da redação literal desse dispositivo, exsurtem três situações fáticas extraídas diretamente dos descritores deônticos da norma:⁸⁹

- a) A propriedade fiduciária deve ter por objeto bens móveis ou imóveis;
- b) Os direitos de propriedade fiduciária prevalecem sobre a coisa;
- c) A propriedade fiduciária é vinculada aos bens de capital essenciais à atividade empresarial.

A interpretação dessa norma deve seguir a especificidade integral dos conceitos nela delineados, não podendo restar limitada ao primeiro descritor, que se refere a “proprietário

etc.). Aliás, esta categoria já se encontrava amparada no Código Civil anterior, de 1916, no art. 48, II, que definia bem móvel “os direitos de obrigação” (Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., p. 188).

⁸⁹ O descritor deôntico, como ensinava Lourival Vilanova, representa a definição da hipótese de incidência ou fato imponível, próprio da lógica do dever-ser. Na proposição normativa ou deôntica, “o dever-ser (que se triparte nas modalidades O, P, V, obrigatório, permitido e proibido) é constitutivo da estrutura formal, é o operador específico que conduz à proposição deôntica. (...) A hipótese da norma jurídica funciona como descritor. E o descritor assenta no modo ontológico da possibilidade. (...) A proposição normativa em seu todo, constituída de hipótese ou descritor, e de consequência ou prescritor, é válida, antes de situação objetiva, fato natural ou fato humano de conduta, confirmar o que ela delineou” (Lourival Vilanova. *As estruturas lógicas e o sistema de direito positivo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977, p. 30-44).

fiduciário de bens móveis ou imóveis”, como assim vem entendendo a doutrina e a jurisprudência majoritárias.⁹⁰ A norma é expressa ao mencionar, no segundo descritor deôntico, os direitos de propriedade sobre a “coisa”, que é bem corpóreo, como aludido na lição de Fábio Ulhoa Coelho, mas por ele empregada no sentido de justificar sua conclusão favorável à interpretação ampliativa do conceito de propriedade fiduciária.⁹¹ Todavia, o nobre professor olvidou dessa parte específica da regra excludente, ou não se apercebeu da referência da norma ao objeto corpóreo representado pela propriedade fiduciária sobre a “coisa”. A coisa está ali, evidente, clara, inafastável, no segundo descritor normativo, como determinante da sua vinculação ou subordinação à propriedade fiduciária. A propriedade fiduciária constante do primeiro descritor é aquela relacionada a uma coisa, corpórea e infungível, e não a um direito ou bem móvel genericamente considerado.

O terceiro descritor da norma está associado ao primeiro. Os bens de capital essenciais à atividade empresarial somente podem ser os bens móveis ou imóveis, objeto de alienação fiduciária, como bens infungíveis (CC, art. 1.831), como assim é da natureza própria, inerente, do negócio fiduciário clássico. A propriedade fiduciária sobre direitos e bens incorpóreos e fungíveis é excepcional. No ordenamento jurídico brasileiro, essa modalidade especialíssima e diferenciada de propriedade fiduciária, a cessão de direitos creditórios, somente foi introduzida a partir da MP 2160-25/2001. Todavia, mesmo com o surgimento dessa modalidade estritamente bancária, porque inserida na Lei 4.728/1965, de regulação do mercado financeiro e de capitais, o modelo geral e comum de propriedade fiduciária permanece sendo aquele constituído sobre bens móveis e imóveis, corpóreos e infungíveis. E somente bens móveis e imóveis, corpóreos e infungíveis, objeto de financiamento específico, podem ser classificados como bens de capital,⁹² para que o

⁹⁰ “A alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, possuem a natureza jurídica de propriedade fiduciária” (STJ. 3ª Turma. REsp 1.202.918-SP. Relator Ricardo Villas Bôas Cuevas. DJe 10/04/2013).

⁹¹ “Se a lei quisesse eventualmente circunscrever a exclusão dos efeitos da recuperação judicial à titularidade fiduciária sobre bens corpóreos, teria se valido dessa categoria jurídica, ou mesmo da expressão equivalente “coisa”. Enquanto “bens” abrange todos os objetos suscetíveis de apropriação econômica, “coisa” restringe-se aos bens corpóreos. Concluindo, não há discrepância, na doutrina, sobre a extensão do conceito de “bens móveis”, no sentido de alcançar também os “direitos obrigacionais” (salvo apenas de referidos a bens imóveis). Por isso, o art. 49, § 3º, da Lei n. 11.101/2005 deve ser interpretado em consonância com o art. 83, III, do CC, para fins de assentar que a cessão fiduciária de direitos creditórios também está excluída dos efeitos da recuperação judicial do cedente” (Fábio Ulhoa Coelho, *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., p. 190).

⁹² Os bens utilizados por uma empresa para a realização da sua atividade produtiva são classificados em três categorias: bens de capital (BK), bens intermediários (BI) e bens de consumo (BC). Bens de capital são representados por aqueles bens móveis necessários às instalações e funcionamento de um estabelecimento empresarial. Geralmente, os bens de capital compreendem as máquinas, ferramental, veículos e equipamentos eletromecânicos ou eletrônicos utilizados pela empresa no seu processo produtivo, ou seja, são os bens necessários à produção de outros bens ou para a execução do objeto comercial ou industrial da empresa. Conceitualmente, sob a denominação de bens de capital estão agrupados diversos bens: afinal, a rigor o que define um bem como bem de capital é sua utilização contínua em processos produtivos, sem que haja

comando normativo seja coerente com a categoria jurídica do negócio fiduciário definido pelo primeiro descritor deôntico. A vedação à retirada de bens de capital está associada ao tipo de propriedade fiduciária referido no primeiro descritor do dispositivo, a ele se ajusta, não sendo possível, por imperativo lógico, separar o sentido prescritivo da norma para afirmar que ela diz respeito à propriedade fiduciária sobre direitos de crédito, mesmo não consistindo essa espécie em modalidade vinculada a qualquer bem de capital.

Algumas decisões do TJSP sobre cessão fiduciária de créditos mandaram aplicar à trava bancária a regra do § 5º do artigo 49 da LRF,⁹³ para que os bancos ficassem obrigados a manter os recursos da empresa devedora e cedente em conta vinculada ao juízo, durante o prazo de 180 dias do *stay period*.⁹⁴ Ou seja, como observado e defendido por Eduardo Secchi Munhoz, em determinadas circunstâncias do caso concreto, o crédito objeto de cessão fiduciária poderia ser considerado ou equiparado a bem de capital, dada sua essencialidade à atividade da empresa.⁹⁵ E assim, nessa hipótese, deveria ser aplicada, por interpretação sistemática e teleológica, a regra do

transformação dos mesmos (Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial. Indústria de bens de capital. Estudos setoriais de inovação. Belo Horizonte: IPEA, 2009, p. 3). No caso de uma companhia aérea, por exemplo, consideram-se bens de capital as aeronaves e todos os veículos de terra e apoio à realização das atividades de transporte, porque estão diretamente relacionados com a sua função produtiva, sem os quais não seria possível a empresa funcionar e assim exercitar seu objeto.

⁹³ Lei 11.101/2005 – Art. 49. (...) § 5º Tratando-se de crédito garantido por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, poderão ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial e, enquanto não renovadas ou substituídas, o valor eventualmente recebido em pagamento das garantias permanecerá em conta vinculada durante o período de suspensão de que trata o § 4º do art. 6º desta Lei.

⁹⁴ “Recuperação Judicial - Credor titular de crédito garantido por cessão fiduciária de direitos creditórios contra terceiro - Pagamentos relativos à garantia que devem ser feitos mediante depósito em conta vinculada à recuperação – Art. 49, § 5º da Lei nº 11.101/2005 - Recurso conhecido e desprovido. Ainda que fosse admitido o enquadramento dos créditos do agravante no disposto no art. 49, § 3º, equiparando-se a cessão fiduciária à alienação fiduciária, melhor sorte não o socorreria. Com efeito, as regras do § 3º e do § 5º do art. 49 da Lei 11.101/2005 não se excluem. Ao contrário, podem ser complementares, como na espécie, uma vez que, configurada eventualmente a alienação fiduciária de direitos creditórios, indubitavelmente e da mesma forma tratar-se-ia de "crédito garantido" por "direitos creditórios", na dicção do § 5º” (TJSP. Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais. Agravo de Instrumento 628.519-4/2-00. Caso Banco Indusval S/A e Zelepel Indústria e Comércio de Artefatos de Papel Ltda. Relator Hamilton Elliot Akel, DJ 25/06/2009).

⁹⁵ “A semelhança das figuras (cessão fiduciária e penhor) pode justificar tratamento também similar da LFR. Ou seja, o crédito cedido fiduciariamente, desde que essencial à atividade empresarial (parte final do § 3º do artigo 49), tanto quanto o objeto de penhor, deve ficar depositado em conta vinculada à recuperação judicial durante o *stay period*, assegurando-se, por outro lado, a renovação das garantias pelo devedor. (...) Assim, seja porque decorre de interpretação sistemática e teleológica dos §§ 3º e 5º do art. 49, seja porque consentânea com os Princípios Informadores do processo de recuperação judicial, a orientação mais adequada parece ser a de que os créditos objeto de cessão fiduciária não se sujeitam à recuperação judicial, mas, desde que essenciais à continuidade da empresa, devem ser depositados em conta vinculada à recuperação, durante o prazo de 180 dias de suspensão das ações e execuções contra o devedor. Ainda, a substituição de garantias prevista no § 5º do art. 49 para a hipótese de penhor de crédito também pode ser aplicada à cessão fiduciária, dada a natureza fungível do bem objeto da garantia” (Eduardo Secchi Munhoz. *Cessão de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa*. Revista do Advogado. São Paulo: AASP – Associação dos Advogados de São Paulo, nº 105, Setembro/2009, p. 44/46).

§ 5º do artigo 49 da LRF, para que o valor do crédito fique depositado em conta judicial, impedindo o banco de se apropriar desses créditos a seu exclusivo critério ou vontade, sem qualquer intervenção do juízo da recuperação. Essa posição doutrinária de Eduardo Secchi Munhoz aproxima-se bastante do entendimento do voto do Ministro Luís Felipe Salomão no REsp 1.263.500-ES, quando este considerou que, mesmo não estando submetido à recuperação judicial, o crédito cedido fiduciariamente deve ficar sujeito a um mínimo controle judicial, dado o caráter absolutamente imprescindível dos recursos financeiros para a solução da crise da empresa, por atender à sua necessidade essencial de capital de giro.⁹⁶ Sem capital de giro, não existe salvação para a empresa, seja antes, seja após instaurado o processo de recuperação judicial.

Todavia, a jurisprudência recente e dominante do TJSP entende que recursos financeiros não podem ser equiparados a bens de capital,⁹⁷ diante da distinção conceitual e da própria

⁹⁶ “Nessa linha de raciocínio, a solução da controvérsia, a meu juízo, não se resume unicamente em interpretar a expressão “bens móveis” contida no art. 49, § 3º, da Lei n. 11.101/05, para saber se o crédito resultante de cessão fiduciária de título submete-se aos efeitos da recuperação judicial ou não. Na verdade, cumpre investigar qual o significado da exceção legal segundo a qual, “[t]ratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis [...], seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais”. Nesse passo, parece mais adequado estabelecer que o alcance da exceção somente é perfeitamente compreendido com a leitura conjunta da parte final do § 3º do art. 49, segundo a qual, mesmo para os credores fiduciários, que têm seus direitos de propriedade preservados, não se permite, “durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”. Com essa medida, creio que os diversos interesses que aparentemente conflitam no seio da recuperação ficam preservados. Vale dizer, da leitura dos dispositivos legais e à luz dos princípios que regem o processo recuperacional, a exceção alusiva ao crédito fiduciário contida no art. 49, § 3º, da Lei significa que, muito embora o credor fiduciário não se submeta aos efeitos da recuperação e que lhe sejam resguardados os direitos de proprietário fiduciário, não está ele livre para simplesmente fazer valer sua garantia durante o prazo de suspensão das ações a que se refere o art. 6º, § 4º. Mesmo no caso de créditos garantidos por alienação fiduciária, os atos de satisfação que importem providência expropriatória devem ser sindicáveis pelo Juízo da recuperação. E isso por uma razão simples: não é o credor fiduciário que diz se o bem gravado com a garantia fiduciária é ou não essencial à manutenção da atividade empresarial e, portanto, indispensável à realização do Plano de Recuperação Judicial, mas sim o Juízo condutor do processo de recuperação” (STJ. 4ª Turma. REsp 1.263.500-ES. Voto-vista Ministro Luís Felipe Salomão. DJe 12/04/2013).

⁹⁷ “Recuperação judicial. Decisão que determinou a restituição de valores descontados em razão de mora da recuperanda no pagamento de cédulas de crédito bancário, durante o período de suspensão previsto pelo art. 6º da Lei de Recuperações e Falências. (...). Elementos que indicam a extraconcursalidade do crédito discutido, sendo inaplicáveis os efeitos do “*stay period*” nos termos do § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2005. Exceção de mencionado dispositivo que abrange apenas os “bens de capital essenciais”, sendo excessivo admitir que recursos financeiros se enquadrem em tal conceito. Aplicabilidade da previsão legal à cessão fiduciária de cédulas de crédito bancário” (TJSP. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento 2153642-03.2016.8.26.0000. Caso Itaú Unibanco S/A e Essence Dental Importação e Exportação Ltda. Relator Cesar Ciampolini, DJ 09/03/2017). “Recuperação Judicial. Decisão que prorroga o prazo previsto no art. 6º, § 4º, da Lei nº 11.101/2005 por mais 180 dias. Possibilidade de prorrogação do prazo, diante das circunstâncias do caso concreto, e da falta de ato imputável às recuperandas em relação ao atraso. (...). Cédula de crédito bancário com garantia fiduciária sobre recebíveis (CDBs). Créditos excluídos da recuperação judicial, nos termos do artigo 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005. Registros constitutivos da garantia fiduciária anteriores à distribuição do pedido de recuperação. Prazo de *stay* de 180 dias previsto no artigo 6º, § 4º da LRF que alcança todos os créditos em face da recuperanda, ainda aqueles não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, desde que a garantia tenha por objeto bens de capital. Garantia fiduciária que recaiu sobre direitos creditórios, que não se encaixam, dada a sua natureza incorpórea, como bens de capital” (TJSP. 1ª Câmara Reservada de Direito

finalidade ou sentido da norma sob análise.⁹⁸ Desse modo, a ressalva final constante do terceiro descritor deôntico, que considera como bens de capital os bens corpóreos e infungíveis, não é aplicável à cessão fiduciária de direitos creditórios.

E assim, regressamos à dúvida inicial do processo hermenêutico. Em raciocínio reverso, se o conceito de bens de capital constante do terceiro descritor do § 3º do artigo 49 não se aplica aos negócios fiduciários com direitos creditórios, cabe indagar, então, porque a norma que excepciona a sujeição ao regime recuperacional seria aplicável, apenas, ao primeiro descritor, exatamente na parte que aproveita ao interesse do credor financeiro? Nenhuma norma jurídica comporta interpretação segregada ou fatiada, de acordo com o interesse perseguido pelo intérprete. A norma deve ser interpretada na sua integralidade, com todos os seus elementos prescritivos interligados entre si. Daí porque a própria Constituição da República não admite veto parcial de norma,⁹⁹ considerando que toda regra jurídica não pode ser redigida nem interpretada pela metade ou de modo fragmentado, porque assim deixará de atender à lógica e à coerência da disposição.

Como demonstrado acima, a norma constante do § 3º do artigo 49 da LRF somente admite interpretação integral, sem nenhuma redução no seu texto. O conteúdo da norma é destinado à propriedade fiduciária sobre bens corpóreos, porque prevalecem os direitos de propriedade sobre a coisa. Na compreensão desse dispositivo, dirigido, objetivamente, à propriedade fiduciária de coisas ou bens corpóreos, não é possível absorver os negócios relativos à cessão de créditos e direitos, senão contrariando a lógica da prescrição normativa na sua redação integral.

Na legislação especial que regula a alienação fiduciária de bens móveis e imóveis não existem disposições disciplinando os efeitos dos processos de recuperação judicial em relação aos negócios jurídicos envolvendo a empresa na condição de devedora fiduciante. Apesar da ausência de previsão expressa, Melhim Chalhub afirma que a exclusão dos créditos com cessão fiduciária, tanto na falência como na recuperação judicial, decorre da segregação patrimonial que resulta da

Empresarial. Agravo de Instrumento 2125494-79.2016.8.26.0000. Caso Banco do Brasil S/A e Sintex Laminados Sintéticos Ltda. Relator Francisco Loureiro, DJ 22/09/2016).

⁹⁸ Ivo Waisberg observa que o TJSP decidiu e emitiu súmula entendendo sobre a impossibilidade do corte de energia elétrica da empresa em recuperação judicial, “pois evidentemente a falta de energia inviabilizaria qualquer atividade econômica”, equiparando a energia elétrica, assim, a bem essencial à continuidade da empresa, como constante do enunciado da Súmula 57: “A falta de pagamento de conta de luz, água e gás anteriores ao pedido de recuperação judicial não autoriza a suspensão ou interrupção do fornecimento” (Ivo Waisberg. *Proteção dos ativos essenciais da recuperanda*. MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga e MALTA, Vítor Santiago, Coordenadores. *Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas*, cit., p. 440)

⁹⁹ CF, Art. 66. (...) § 2º O veto parcial somente abrangerá texto integral de artigo, de parágrafo, de inciso ou de alínea.

constituição da propriedade fiduciária.¹⁰⁰ Todavia, na verdade, a legislação especial somente trata dos efeitos dos contratos de alienação fiduciária nas hipóteses de falência do devedor fiduciante, sendo omissa nos tocante aos processos de recuperação judicial.

A Lei 4.728/1965 refere-se à falência apenas quando regula os efeitos da insolvência em relação aos contratos de câmbio (ACC), garantindo ao banco credor o direito à restituição dos valores adiantados à empresa devedora, em caráter extraconcursal, com privilégio sobre todos os demais credores. No Decreto-Lei 911/1969, este prescreve que, no caso de falência do devedor fiduciante, o credor fiduciário poderá requerer a restituição do bem móvel, exercendo a sua condição de proprietário.¹⁰¹ A Lei 9.514/1997, que regula a alienação fiduciária de imóvel, dispõe sobre os efeitos da falência do devedor cedente nos contratos de cessão fiduciária (art. 20), estabelecendo adiante que, no caso de insolvência do devedor fiduciante, fica assegurada ao credor fiduciário a restituição do imóvel alienado fiduciariamente (art. 32).¹⁰² O imóvel não será, pois, arrecadado pela massa falida. Mas foi a Lei 10.931/2004 o diploma responsável pela introdução de grandes modificações no regime jurídico da alienação fiduciária, quando a questão falimentar ganhou enorme importância com a disciplina do regime normativo do denominado patrimônio de afetação nas incorporações imobiliárias, ao alterar a Lei 4.591/1964 em vários dispositivos.¹⁰³ Na legislação especial de regulação da alienação fiduciária existe, somente, uma única norma

¹⁰⁰ “A exclusão desses créditos dos efeitos da falência e do procedimento da recuperação da empresa decorre não só da segregação que constitui efeito inerente à própria natureza de toda e qualquer garantia fiduciária – seja sobre bens, móveis ou imóveis, ou direitos -, como também de previsão específica contida na legislação especial sobre a matéria, que, na hipótese de falência do devedor-cedente-fiduciante, assegura ao credor-cessionário-fiduciário a restituição dos títulos que eventualmente estiverem na posse daquele, após o que “prosseguirá o cessionário fiduciário no exercício de seus direitos na forma do disposto nesta seção” (Lei 9.514/97, art. 20 e seu parágrafo único), sendo esses direitos os de receber os créditos diretamente e aplicar o respectivo produto na satisfação do seu crédito com todos os encargos, entregando ao devedor-fiduciante o saldo que porventura restar (Lei nº 9.514/97, arts. 18 e seguintes)” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 397).

¹⁰¹ Decreto-Lei 911/1969 – Art. 7º Na falência do devedor alienante, fica assegurado ao credor ou proprietário fiduciário o direito de pedir, na forma prevista na lei, a restituição do bem alienado fiduciariamente.

¹⁰² Lei 9.514/1997 - Art. 20. Na hipótese de falência do devedor cedente e se não tiver havido a tradição dos títulos representativos dos créditos cedidos fiduciariamente, ficará assegurada ao cessionário fiduciário a restituição na forma da legislação pertinente. (...) Art. 32. Na hipótese de insolvência do fiduciante, fica assegurada ao fiduciário a restituição do imóvel alienado fiduciariamente, na forma da legislação pertinente.

¹⁰³ Lei 4.591/1964 - Art. 31-A. A critério do incorporador, a incorporação poderá ser submetida ao regime da afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ela vinculados, manter-se-ão apartados do patrimônio do incorporador e constituirão patrimônio de afetação, destinado à consecução da incorporação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes. (...) Art. 31-F. Os efeitos da decretação da falência ou da insolvência civil do incorporador não atingem os patrimônios de afetação constituídos, não integrando a massa concursal o terreno, as acessões e demais bens, direitos creditórios, obrigações e encargos objeto da incorporação. (Redação da Lei 10.931/2004).

dispondo sobre os efeitos da recuperação judicial nesses contratos, tratando da ação de busca e apreensão de bem móvel alienado fiduciariamente.¹⁰⁴

Portanto, constata-se que na legislação especial que regula a alienação fiduciária, não existe uma única norma que autorize ou justifique o raciocínio adotado pela corrente majoritária na interpretação ampliada do § 3º do artigo 49 da LRF. A questão ora em discussão é bastante específica, submetida a regime normativo próprio, ainda que regulado em várias leis e normas dispersas, como observado por Fábio Ulhoa Coelho.¹⁰⁵ A cessão fiduciária de direitos, especialmente de direitos creditórios, é um negócio jurídico dotado de tipicidade, bem delineado na lei e assim compreendido pela doutrina.¹⁰⁶ Revela-se totalmente questionável, portanto, excluir a cessão fiduciária dos processos de recuperação judicial se inexistir previsão expressa na Lei 11.101/2005 e na legislação regulatória da alienação fiduciária, autorizando essa exclusão, visto tratar-se de norma de exceção, que deve ser interpretada sempre em sentido estrito.

O artigo 1.638-A do Código Civil, introduzido pela Lei 10.931/2004, ao definir o regime vigente da cessão fiduciária, remeteu a disciplina da alienação fiduciária para a legislação específica, com aplicação subsidiária do Código Civil, no que for compatível com esse regime especial.¹⁰⁷ Desse modo, cada tipo ou espécie de propriedade fiduciária deve ficar sujeita a um regime próprio, diferenciada do instituto genérico do negócio fiduciário.

¹⁰⁴ Decreto-Lei 911/1969 - Art. 6º-A. O pedido de recuperação judicial ou extrajudicial pelo devedor nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, não impede a distribuição e a busca e apreensão do bem. (Incluído pela Lei 13.043/2014).

¹⁰⁵ Fábio Ulhoa Coelho. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*, cit., p. 20

¹⁰⁶ “Pela cessão fiduciária cria-se uma titularidade fiduciária, daí porque os créditos objeto da fidúcia são excluídos do patrimônio do devedor-cedente tão logo seja averbado o contrato no Registro de Imóveis ou no Registro de Títulos e Documentos, conforme o caso. Por isso mesmo, prevê a lei que “na hipótese de falência do devedor cedente e se não tiver havido a tradição dos títulos representativos dos créditos cedidos fiduciariamente, ficará assegurada ao cessionário fiduciário a restituição na forma da legislação pertinente”, prosseguindo o “cessionário fiduciário no exercício de seus direitos...” (art. 20 e parágrafo). Trata-se de característica típica da garantia fiduciária, qual seja, a de salvaguardar o objeto da garantia dos efeitos da insolvência do devedor, mediante formação de um patrimônio autônomo, que responde exclusivamente pelas obrigações específicas para as quais foi constituído” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., 396). “Cessão fiduciária em garantia de recebíveis é a transferência, limitada e resolúvel, que faz o devedor-fiduciante ao credor-fiduciário, do domínio e posse direta, mediante tradição efetiva, de direitos creditórios oriundos de títulos de crédito próprios ou impróprios ou de contratos em garantia do pagamento de obrigação líquida a que acede, resolvendo-se o direito do credor-fiduciário com a liquidação da dívida garantida e a reversão imediata e automática da propriedade ao devedor-fiduciante uma vez satisfeito o débito” (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 204).

¹⁰⁷ Código Civil 2002 - Art. 1.368-A. As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial.

Portanto, sendo a presente matéria dotada de evidente especificidade, o legislador deveria ter previsto, nessa legislação especial e também na Lei 11.101/2005, que é posterior à Lei 10.931/2004, a exceção, expressa, da não sujeição da cessão fiduciária de direitos creditórios ao processo de recuperação judicial. Como não existe norma expressa autorizando a exclusão dos créditos cedidos fiduciariamente da recuperação judicial, deve ser aplicada a regra geral do caput do art. 49 da LRF, em respeito à melhor técnica hermenêutica: “Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos”.

4. OS LIMITES HERMENÊUTICOS CONTRÁRIOS À EXCLUSÃO DA CESSÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A exclusão da trava bancária dos processos de recuperação judicial, como visto, decorre da interpretação ampliativa, abrangente, do art. 49, § 3º da LRF. A norma, em si, não autoriza expressamente essa exclusão. A doutrina favorável à exclusão da trava bancária adota como justificativa principal, senão a única, uma exegese segundo a qual a expressão “proprietário fiduciário bens móveis e imóveis” deve ser interpretada de modo amplo, para enquadrar nessa prescrição os negócios fiduciários de um modo geral.¹⁰⁸ Ao discordar dessa interpretação extensiva, Sérgio Campinho explica, didaticamente:

“O nosso entendimento, entretanto, é o de que a cessão fiduciária de direitos creditórios se submete aos efeitos da recuperação por não estar prevista dentre as exceções capituladas no § 3º do artigo 49, seguindo, por isso, o mesmo curso dos créditos em geral, nos termos do caput do indigitado preceito. Isto porque o § 3º aponta como exceção o credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis. Apesar de os títulos de crédito, em gênero, poderem ser enquadrados na categoria de bens móveis, o certo é que o legislador, que não se vale de palavras vãs, contemplou a posição de proprietário, que traduz, portanto, a existência de um direito real sobre a coisa. Ora, na cessão fiduciária de direitos creditórios, a posição do credor é a de titular de um direito pessoal e não real. Assim, como a regra do § 3º é de exceção, deve ser interpretada de forma restrita”¹⁰⁹

¹⁰⁸ “No que tange especificamente à garantia fiduciária sobre bens móveis e sobre títulos de crédito, a expressão empregada na Lei nº 11.101/2005 – “credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis” – deve ser entendida em sentido abrangente, compreendendo os bens corpóreos e incorpóreos, entre eles os direitos sobre bens móveis e os títulos de crédito a que se refere o art. 66B da Lei nº 4.728/65, com a redação dada pelo art. 56 da Lei nº 10.931/2004” (Melhim Namem Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 397). “O tratamento legal da cessão fiduciária em garantia de recebíveis se orienta pelos mesmos princípios da alienação fiduciária em garantia de bens móveis e imóveis, aplicando-se-lhe, ademais, por interpretação extensiva e analógica, as Leis n. 4.728/65, com a redação dada pela Lei 10.931/2004; 4.864/65 e 9.514/97, além do Decreto-Lei n. 911/69” (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 204).

¹⁰⁹ Sérgio Campinho. *Falência e Recuperação de Empresa*. 8ª edição. São Paulo: Saraiva, 2017, p. 151/152.

Com efeito, na cessão fiduciária de crédito, essa garantia não incide sobre uma coisa, sobre um bem específico, mas sobre um direito creditício, que possui, por óbvio, natureza fidejussória, e não de garantia real, sobre coisa determinada, concreta, infungível. A garantia da cessão de crédito é mera garantia fidejussória firmada em papel, sobre um título ou contrato, de crédito sobre crédito, com natureza intrinsecamente quirografária. Nesse preciso sentido, a cessão fiduciária representa direito preferencial sobre um crédito, sobre direito mobiliário, bem fungível, como assim considera Melhim Chalhub.¹¹⁰ Constatase, nessa definição de Chalhub, que a expressão “crédito” é citada, nas suas poucas linhas, por seis vezes, a denotar que o objeto e o fim do negócio fiduciário são, exclusivamente, o crédito, representado e incorporado a um documento, assumindo todas as características próprias de um título cambial, com natureza eminentemente quirografária. A atribuição do direito de crédito como garantia real não passa, como posto anteriormente, de uma ficção legal. Garantia real típica, seja como direito real de garantia, seja como direito real em garantia, sempre foi aquela constituída sobre bens corpóreos e infungíveis. Esse entendimento a respeito da limitação exegética da aplicação do § 3º do art. 49 da LRF está bem exposto, de modo claro e coerente, no voto da Ministra Nancy Andriahi no REsp 1.202.918-SP:

“Nesse contexto, nota-se que o § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/05 se limita a mencionar o “proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis”, ou seja, o dispositivo legal contempla apenas a alienação fiduciária. Quanto muito, poder-se-ia admitir que o dispositivo legal compreende também a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, mas jamais a cessão fiduciária de títulos de crédito. Tanto é assim que o mencionado artigo de lei afirma que “prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa” (grifei). Ao utilizar a expressão “coisa”, o legislador deixa claro que a exceção ao regime da recuperação judicial alcança apenas a propriedade fiduciária sobre bens (móveis ou imóveis), nunca sobre direitos, ainda mais sobre direitos de crédito. Dessa forma, não há como incluir a cessão fiduciária de direitos de crédito no bojo do § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/05. Por se tratar de uma regra de exceção, limitadora de direitos, a boa hermenêutica exige que a referida norma seja interpretada restritivamente, sendo incabível qualquer forma de presunção, analogia ou ampliação. Acrescente-se, por oportuno, que a nova Lei de Falências é posterior à Lei nº 10.931/04, de modo que, fosse essa de fato a sua intenção, teria o legislador excluído da recuperação judicial, de forma expressa, também as cessões fiduciárias de crédito. Evidente, pois, não ter sido essa a vontade do legislador. Até porque o ideal de superação da crise econômico-financeira das empresas que norteia a Lei nº 11.101/05 depende da existência de instrumentos para tanto, entre eles a liberação das chamadas travas bancárias, sujeitando os créditos garantidos por cessão fiduciária ao regime de recuperação judicial”.¹¹¹

¹¹⁰ “Por esse contrato, o tomador de um financiamento transfere seus direitos de crédito ao financiador, que os adquire em caráter resolúvel, com o escopo de garantia, sendo sua titularidade limitada ao conteúdo dos créditos até o limite do seu crédito, pois a cessão fiduciária de créditos em garantia destina-se exclusivamente à satisfação do crédito garantido e perdura somente enquanto durar esse crédito” (Melhim Namem Chalhub. *Alienação fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais: estudos e pareceres*, cit., p. 228).

¹¹¹ STJ. 3ª Turma. REsp 1.202.918-SP. Caso Zelepel Indústria e Comércio de Artefatos de Papel Ltda. e Banco Paulista S/A. Voto Fátima Nancy Andriahi. DJe 10/04/2013.

A discussão quanto à exclusão da cessão fiduciária de créditos na recuperação judicial deve ser tratada no âmbito exclusivo, estrito, da dogmática jurídica e da hermenêutica normativa. Nos casos abrangidos pela presente questão, está a se discutir a exclusão, dos processos de recuperação judicial, de determinados tipos de contratos de financiamento bancário garantidos pela cessão de créditos, bem fungível, isto é, de operação de crédito sobre crédito, negócio fidejussório, e não de direito real, sobre coisa determinada e infungível.

Para Melhim Chalhub, a cessão fiduciária de direitos creditórios ficaria também excluída ou imune à recuperação judicial a partir do momento em que a propriedade fiduciária sobre os créditos foi transferida pelo contrato.¹¹² Nesse momento, o direito de crédito foi transferido da esfera patrimonial do devedor fiduciante para o credor fiduciário. E assim, desde a constituição da propriedade fiduciária, aquele direito de crédito foi excluído do patrimônio do devedor, passando a pertencer ao banco credor, razão pela qual não poderá ser habilitado ou reconhecido no processo de recuperação judicial um bem que não pertenceria mais à empresa devedora.

Todavia, o raciocínio adotado para justificar a não submissão desse direito de crédito ao processo de recuperação judicial somente se aplica, no caso concreto, a bens corpóreos, quando a propriedade é transferida ao credor fiduciário. Na alienação fiduciária de bens infungíveis, materiais, a posse direta do bem fica com o devedor fiduciante. Na alienação fiduciária de direitos de crédito, como referido anteriormente, a posse do título, do papel, do quirógrafo, fica com o credor fiduciário, situações objetivas que são completamente diferentes na abordagem da questão hermenêutica. No caso da recuperação judicial, a exceção do art. 49, § 3º da LRF somente pode ser aplicada, por inferência lógica, objetiva, quando a posse do bem objeto do negócio fiduciário esteja com o devedor fiduciante, como efeito característico do exercício “de algum dos poderes inerentes à propriedade” (CC, art. 1.196).¹¹³

¹¹² “Por efeito da constituição da propriedade fiduciária o bem é retirado do patrimônio do fiduciante e transmitido ao fiduciário. (...) O bem recebido em transmissão fiduciária ingressa no patrimônio do fiduciário, mas nele é alocado num compartimento separado, no qual fique imune aos efeitos de eventuais desequilíbrios patrimoniais do fiduciário, assim permanecendo até que se cumpra a função para o qual foi transmitido” (Melhim Chalhub. *Alienação fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais: estudos e pareceres*, cit., p. 228).

¹¹³ “A propriedade é um feixe de direitos – usar, gozar, dispor e, por derradeiro, impedir que terceiros, sem expressa autorização do titular, usem, gozem ou se apropriem do bem. Esse conjunto de direitos está amplamente reconhecido no parágrafo, que inclui a garantia fiduciária sobre bens. Se o empresário adquiriu bens antes do pedido de recuperação, ainda que tenha recebido a propriedade, o fato de não ter pago o preço integralmente, não sujeita esses credores aos efeitos da recuperação judicial” (Rachel Sztajn. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Francisco Satiro e Antônio Sérgio Altieri de Moraes Pitombo, Coordenadores. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 228).

Assim, no caso da cessão fiduciária, seja por interpretação extensiva do § 3º do art. 49 da LRF, seja por considerar que a propriedade fiduciária não mais integraria a esfera patrimonial da devedora cedente, a hipótese deve ser resolvida, simplesmente, com base nas regras apropriadas de hermenêutica, diante da aparente imprecisão da norma em referência. Toda essa discussão e argumentação aqui desenvolvida seria de todo desnecessária se houvesse um mínimo de respeito aos princípios e regras do método hermenêutico.

Não é preciso ir muito longe no aprofundar da análise para que seja resolvido o problema em discussão. Basta recorrer às lições clássicas do nosso exegeta maior, Carlos Maximiliano. No voto proferido pela Ministra Nancy Andrighi no REsp 1.202.918-SP acima transcrito, esta já observara que o § 3º do art. 49 da LRF, sendo regra de exceção ao caput do mesmo artigo, essa regra é limitadora do direito da empresa devedora de buscar a renegociação das suas dívidas com todos os seus credores. Assim, “a boa hermenêutica exige que a referida norma seja interpretada restritivamente, sendo incabível qualquer forma de presunção, analogia ou ampliação”.¹¹⁴

A partir das regras históricas de interpretação, que vem desde o direito romano, Carlos Maximiliano ensinava que a legislação civil consolidou o preceito clássico “*Exceptiones sunt strictissimae interpretationis*”: interpretam-se as exceções estritamente,¹¹⁵ isto é, em sentido absolutamente estrito. Paulo, no Digesto, enunciava como princípio de interpretação: “*Quod vero contra rationem juris receptum est, non est producendum ad consequentias*”: O que, em verdade, é admitido contra as regras gerais de Direito, não se estende a espécies congêneres.¹¹⁶ A aplicação desse princípio fundamental decorre das seguintes razões, como explicado por Maximiliano:

“As disposições excepcionais são estabelecidas por motivos ou considerações particulares, contra outras normas jurídicas, ou contra o Direito comum; por isso não se estendem além dos casos e tempos que designam expressamente. Os contemporâneos preferem encontrar o fundamento desse preceito no fato de se acharem preponderantemente do lado do princípio geral as forças sociais que influem na aplicação de toda regra positiva, como sejam os fatores sociológicos, a *Werturteil* dos tedescos, e outras”.¹¹⁷

Esse princípio interpretativo encontrava-se presente também nos códigos de direito canônico (*Codex Juris Canonici*) desde a Idade Média, prescrevendo no mesmo sentido: “As

¹¹⁴ STJ. 3ª Turma. REsp 1.202.918-SP, DJe 10/04/2013.

¹¹⁵ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*. 13ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1983, p. 223.

¹¹⁶ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 226.

¹¹⁷ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 227.

normas positivas que estabelecem pena [e] restringem o livre exercício dos direitos, ou contém exceção à lei, submetem-se a interpretação estrita”.¹¹⁸

A norma jurídica, portanto, quando excepciona determinada situação ou hipótese, somente comporta interpretação restritiva. A doutrina hermenêutica considera excepcionais as normas que venham a impor ônus ou encargo diferenciado, que subtraíam o exercício de bens, que assegurem imunidades ou privilégios, as normas que, “enfim, introduzem exceções, de qualquer natureza, a regras gerais, ou a um preceito da mesma lei, a favor, ou em prejuízo, de indivíduos ou classes da comunidade”.¹¹⁹

De modo específico, aproximando-se, ainda mais, da questão presente, submetem-se a exegese estrita “as disposições que impõem limites ao exercício normal dos direitos sobre as coisas, quanto ao uso, como relativamente à alienação”.¹²⁰ Também devem ser interpretadas estritamente e consideram-se excepcionais “as disposições que asseguram privilégio, palavra esta de significados vários no terreno jurídico”, inclusive “preferências e primazias asseguradas, quer a credores, quer a possuidores de boa-fé, autores de benfeitorias e outros, pelo Código Civil, Lei de Falências e diversas mais”.¹²¹

Cumpra observar a conclusão final desse preceito destinado à exegese ideal, aqui específica ao caso em análise: os privilégios, preferências e primazias que venham a constar da legislação falimentar em benefício de qualquer credor devem ser interpretados estritamente. Inadmissível, pois, interpretação extensiva, sistêmica ou analógica de norma falimentar que assegure privilégio a determinada classe ou categoria de credores. E a norma do § 3º do art. 49 da LRF é uma regra que, indiscutivelmente, estabelece um privilégio, excepcional, ao crédito bancário representado por cessão fiduciária, ao excluir esse credor da submissão natural ao processo de recuperação judicial, ao qual estão sujeitos os demais credores.

Para concluir a análise hermenêutica com base nas lições de Carlos Maximiliano, cabe ressaltar que a norma do § 3º do art. 49 da LRF não é disposição exemplificativa, e sim taxativa e enumerativa, ao relacionar, *numerus clausus*, quais os credores que são beneficiários da imunidade em relação ao processo judicial da recuperação.¹²² Assim, se o texto normativo indica que a

¹¹⁸ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 226.

¹¹⁹ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 229-230.

¹²⁰ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 231.

¹²¹ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 232.

¹²² “[c]redor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de

linguagem é taxativa, como ocorre no caso presente, a exegese deverá ser estrita, somente abrangendo as hipóteses expressamente previstas na regra específica.¹²³

A jurisprudência do STJ, de modo constante e indiscrepante, adota a interpretação restritiva na aplicação das normas que prescrevem exceções ou regras extravagantes ao direito comum. Em face da concessão de determinados privilégios processuais, o STJ sempre entendeu que “as prerrogativas processuais, exatamente porque se constituem em regras de exceção, são interpretadas restritivamente”.¹²⁴ No caso dos processos de recuperação judicial, o que está a ser questionado e discutido aqui é, precisamente, o privilégio processual dos bancos de não se submeterem ao processo, quando protegidos ou blindados pelos contratos de cessão fiduciária. Na decisão acima referida, da relatoria do Ministro Luiz Fux, este ressaltou que a jurisprudência do STJ “encontra-se em sintonia com o entendimento de que as normas legais que instituem regras de exceção não admitem interpretação extensiva”,¹²⁵ adotando, para justificar tal conclusão, a doutrina clássica de Carlos Maximiliano, transcrita, *ipsis literis*, no referido acórdão. Diversos outros julgados do STJ igualmente seguiram, sem divergências, o princípio da interpretação restritiva nos casos de normas que dispõem sobre exceções à regra geral.¹²⁶

irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio” (Lei 11.101/2005, Art. 49, § 3º).

¹²³ Carlos Maximiliano. *Hermenêutica e aplicação do direito*, cit., p. 233.

¹²⁴ STJ. 1ª Turma. REsp 829.726-PR. Relator Luiz Fux. DJe 27/11/2006.

¹²⁵ STJ. 1ª Turma. REsp 829.726-PR. Relator Luiz Fux. DJe 27/11/2006.

¹²⁶ “Agravo Interno nos Embargos de Declaração. Encerramento das atividades ou dissolução irregulares da sociedade. Insuficiência. Desvio de finalidade ou confusão patrimonial. Dolo. Necessidade. Interpretação restritiva. Acolhimento. “Tratando-se de regra de exceção, de restrição ao princípio da autonomia patrimonial da pessoa jurídica, a interpretação que melhor se coaduna com o art. 50 do Código Civil é a que relega sua aplicação a casos extremos, em que a pessoa jurídica tenha sido instrumento para fins fraudulentos, configurado mediante o desvio da finalidade institucional ou a confusão patrimonial”, desse modo, o “encerramento das atividades ou dissolução, ainda que irregulares, da sociedade não são causas, por si só, para a desconsideração da personalidade jurídica, nos termos do Código Civil.” (STJ. 4ª Turma. AgInt nos EDcl no AREsp 148.408-SP. Relatora Maria Isabel Gallotti. DJe 02/02/2017). “Embargos de Divergência. Artigo 50, do CC. Desconsideração da personalidade jurídica. Requisitos. Encerramento das atividades ou dissolução irregulares da sociedade. Insuficiência. Desvio de finalidade ou confusão patrimonial. Dolo. Necessidade. Interpretação Restritiva. Acolhimento. 1. A criação teórica da pessoa jurídica foi avanço que permitiu o desenvolvimento da atividade econômica, ensejando a limitação dos riscos do empreendedor ao patrimônio destacado para tal fim. Abusos no uso da personalidade jurídica justificaram, em lenta evolução jurisprudencial, posteriormente incorporada ao direito positivo brasileiro, a tipificação de hipóteses em que se autoriza o levantamento do véu da personalidade jurídica para atingir o patrimônio de sócios que dela dolosamente se prevaleceram para finalidades ilícitas. Tratando-se de regra de exceção, de restrição ao princípio da autonomia patrimonial da pessoa jurídica, a interpretação que melhor se coaduna com o art. 50 do Código Civil é a que relega sua aplicação a casos extremos, em que a pessoa jurídica tenha sido instrumento para fins fraudulentos, configurado mediante o desvio da finalidade institucional ou a confusão patrimonial. 2. O encerramento das atividades ou dissolução, ainda que irregulares, da sociedade não são causas, por si só, para a desconsideração da personalidade jurídica, nos termos do Código Civil. 3. Embargos de divergência acolhidos”. (STJ. 2ª Seção. EREsp 1.306.553-SC, Relatora Maria Isabel Gallotti, DJe 12/12/2014). “A finalidade da Lei 8.009/90 não é proteger o devedor contra suas dívidas, mas visa à proteção da entidade familiar no seu conceito mais amplo, motivo pelo qual as hipóteses de exceção à impenhorabilidade do bem de família, em virtude do seu caráter

Não se justifica, pois, que a jurisprudência do STJ abandone a sua linha coerente e uníssona na interpretação de regras de exceção às normas gerais e adote exegese totalmente contrária, oposta, quando a regra constante do § 3º do art. 49 da LRF configura, objetivamente, de modo inquestionável, norma excepcional, que confere caráter extraconcursal ou de não sujeição à recuperação judicial aos credores ali expressamente relacionados, qualificados como proprietários fiduciários de bens móveis e imóveis. Pretender inserir na expressão “bens móveis” direitos de crédito que constituem negócio fiduciário específico, é adotar, como assim confessado pela própria doutrina,¹²⁷ interpretação extensiva em uma regra de exceção, alargando a sua aplicabilidade para determinados tipos de contratos que não foram tratados ou referidos pelo legislador.

Nesse sentido e nessa linha coerente de análise, conforme o direito, sem interpretação ampliativa e longe de contorcionismos hermenêuticos, demonstra-se preciso, correto, objetivo, o tratamento dado ao problema pela jurisprudência do Tribunal de Justiça de Pernambuco, filiado à corrente minoritária, como demonstrado no acórdão abaixo, ao divergir do entendimento dominante do STJ e de cortes estaduais como as de São Paulo e do Rio de Janeiro:

“Direito Empresarial. Agravo de Instrumento em ação de recuperação judicial. Crédito decorrente de cessão fiduciária de direitos creditórios (“recebíveis”). Não inclusão na exceção prevista no art. 49, § 3º da Lei 11.101/05. Crédito sujeito ao concurso de credores. Recurso não provido. 1. A exceção trazida pelo art. 49, § 3º, da Lei 11.101/05 não faz menção à alienação fiduciária de títulos de crédito, apenas exclui do rol da recuperação judicial, dentre as outras hipóteses previstas, os créditos relacionados à propriedade fiduciária de bens móveis e imóveis. 2. Se fosse a vontade do legislador, este teria previsto de forma expressa tanto a cessão fiduciária de coisa móvel, quanto de títulos de crédito da mesma forma que fez com a Lei nº 4.728/65, em seu art.66-B, § 3º, que trata do mercado de capitais. 3. A norma veiculada pelo § 3º do art. 49 é excepcional, vez que afasta a incidência da regra em relação a alguns credores, motivo pelo qual sua interpretação deve ser restritiva. Interpretar de forma extensiva a regra que permite a certos credores não se submeterem aos efeitos da recuperação judicial é contrariar a verdadeira finalidade social trazida pela legislação falimentar que é a preservação da empresa em processo de recuperação. 4. Unanimemente, negou-se provimento ao agravo”.¹²⁸

excepcional, devem receber interpretação restritiva”. (STJ. 4ª Turma. AgRg no AREsp 537.034-MS. Relator Raul Araújo. DJe 01/10/2014). No mesmo sentido, outros precedentes do STJ: REsp 806.027-PE, Relator Francisco Peçanha Martins, DJe 09/05/2006; REsp 728.753-RJ, Relator João Otávio de Noronha, DJe 20/03/2006; REsp 734.450-RJ, Relator Luiz Fux, DJe 13/02/2006; REsp 644.733-SC, Relator Francisco Falcão, Relator para acórdão Luiz Fux, DJe 28/11/2005.

¹²⁷ Melhim Chalhub. *Negócio fiduciário*, cit., p. 397; Fábio Ulhoa Coelho. *A trava bancária. Recuperação judicial: temas polêmicos*, cit., p. 61/65. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*, cit., p. 14/27; Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 204.

¹²⁸ TJPE. 5ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento 195.430-7. Caso Banco Itaú S/A e Móvelia Ltda. Relator Leopoldo de Arruda Raposo, julgado em 17/08/2011.

A parte final desse acórdão expressa a principal contradição decorrente da exclusão dos credores fiduciários - e não apenas os de direitos creditórios, mas de todos - do processo de recuperação judicial. A não sujeição desses credores ao processo de recuperação provoca efetivo e irreversível risco de inviabilizar a superação da crise pela empresa devedora, com a retenção direta, extrajudicial, dos valores bloqueados pela trava bancária, assim como pela retomada de bens de capital após o encerramento do *stay period*. A exclusão de parte dos credores do processo, em alguns casos representando a maior parcela do passivo, comprometerá, inevitavelmente, o cumprimento do plano de recuperação judicial, uma vez que, como observado por Ivo Waisberg, “a posição desses credores é determinante na viabilidade do plano de recuperação judicial, restando um poder negocial enorme em seu favor, contra a devedora e toda a comunidade de credores sujeitos”.¹²⁹

O problema hermenêutico, portanto, não se resume à aplicação lógica da regra de interpretação correta, que deve ser restritiva, ou seja, não está circunscrito apenas a essa questão. O principal problema é o da evidente, flagrante contradição, da exclusão de credores estratégicos do processo de recuperação judicial, notadamente os bancos e fornecedores de bens de capital para a empresa, situação real que conspira contra a aplicabilidade e eficácia dos princípios maiores da preservação da empresa e da função social da atividade econômica, constantes do art. 47 da LRF.¹³⁰ Para agravar ainda mais a situação, a exclusão dos bancos como credores de papéis convertidos em propriedade fiduciária está a reduzir, significativamente, a margem de negociação da empresa devedora perante o conjunto de credores, além de garrotar o fluxo do capital de giro futuro, com o mecanismo da trava bancária, e impedir o acesso da empresa em crise ao mercado de crédito, como será melhor exposto e detalhado adiante.

5. A FALTA DE FINANCIAMENTO NA RECUPERAÇÃO DA EMPRESA E O AGRAVAMENTO DA CONTRADIÇÃO COM A EXCLUSÃO DA TRAVA BANCÁRIA

Não existe possibilidade de soerguimento de qualquer organização econômica sem crédito. Já afirmava Ascarelli que “a economia moderna é uma economia creditória, essencialmente

¹²⁹ Ivo Waisberg. *O necessário fim dos credores não sujeitos à Recuperação Judicial*, cit., p. 201.

¹³⁰ “O art. 47 serve como um norte a guiar a operacionalidade da recuperação judicial, sempre com vistas ao desígnio do instituto, que é “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” (STJ. Corte Especial. REsp 1.187.404-MT. Caso Banco do Brasil S/A e Viana Trading Importação e Exportação de Cereais Ltda. Relator Luís Felipe Salomão. Dje 21/08/2013).

baseada no crédito”,¹³¹ destacando a necessidade do crédito como elemento motriz da atividade econômica:

“Crédito, ou seja, possibilidade de dispor imediatamente de determinados bens para construir fábricas e instalações industriais; crédito para comprar mercadorias que apenas sucessivamente possam ser pagas. A economia moderna vive realmente do crédito: o seu desenvolvimento está intimamente ligado ao problema do crédito”.¹³²

Quando uma empresa entra em crise, o primeiro sinal exterior das suas dificuldades é a falta de dinheiro suficiente para solver suas obrigações, inclusive porque “seu acesso ao crédito fica altamente restringido ou é mesmo suprimido”.¹³³ A partir do atraso no pagamento de suas dívidas perante fornecedores, bancos, empregados e o próprio fisco, o nível de confiança da empresa no mercado, visto pelos clientes e demais concorrentes, começa a decrescer.¹³⁴ Toda empresa, ao atrasar pagamentos, vai perdendo, progressivamente, a sua capacidade de barganha e negociação diante de seus credores, em face do estado de desconfiança que se instaura desde o início da sua crise econômica e do conhecimento da situação de dificuldades pelo mercado.

O problema da insolvência é uma realidade crônica e inerente ao sistema capitalista, associada ao risco natural do mercado. Apesar de ser uma situação recorrente, em que a falência por incapacidade financeira representaria uma consequência normal do fator empresarial, o mercado sempre vincula o estado de insolvência a uma imagem negativa, censurável. O concordatário de ontem era visto pejorativamente como o sujeito que não cumpria suas obrigações, e por isso recebia da sociedade o estigma com a marca do mau pagador. A assim denominada “indústria da concordata”, que grassou pelos foros brasileiros durante certa época, na vigência do

¹³¹ Tullio Ascarelli. *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*. Campinas: Red Livros, 1999, p. 30.

¹³² Tullio Ascarelli. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1947, p. 99.

¹³³ Eduardo Secchi Munhoz. *Financiamento e investimento na recuperação judicial*. Sheila Christina Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015, p. 271.

¹³⁴ “Qualquer potencial financiador de empresas em crise depara-se, via de regra, com situações muito graves: a dívida da empresa é elevada, vários impostos não são recolhidos, o pagamento de fornecedores está atrasado, assim como os salários dos empregados, o que gera um desgaste da imagem da empresa no mercado. Em razão disso, a ajuda de muitos fornecedores não raro cessa ou é consideravelmente reduzida, enquanto os clientes relutam em adquirir produtos da empresa ou postergam pagamentos dos produtos adquiridos. Já outros fornecedores, diante do risco de se negociar com empresas reconhecidamente em crise, condicionam a manutenção das relações comerciais ao aumento dos preços dos produtos ou serviços fornecidos ou apenas realizam vendas contra pagamento à vista, ao passo que alguns clientes da recuperanda somente pagam pela mercadoria após a entrega. Alguns bancos que já são credores da empresa em crise relutam em “colocar dinheiro bom em cima de dinheiro ruim” ou, quando se trata de relação que envolve vários bancos, alguns podem querer financiar o devedor e outros não, de modo que se torna difícil conseguir um acordo tempestivo entre todos eles. Por sua vez, o devedor pode preferir negociar com um novo credor, temendo que os credores preexistentes queiram influenciar, por meio do novo financiamento, as condições do crédito preexistente” (Leonardo Adriano Ribeiro Dias. *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo: Quartier Latin, 2014, p. 99).

Decreto-Lei 7.661/1945,¹³⁵ de certo modo ainda permanece até hoje rondando, como um fantasma, os processos de insolvência empresarial. Desse modo, a recuperação judicial, mesmo sendo um processo totalmente diferente da velha concordata, deixando de ser um favor legal para permitir a negociação direta das dívidas entre a empresa devedora e seus credores, ainda é vista pelo mercado com bastante reserva.¹³⁶

As restrições ao crédito de qualquer empresa podem começar antes mesmo dela requerer a sua recuperação judicial. A partir do momento em que a empresa passa a sofrer protesto de títulos e ter inscrito o seu nome no cadastro do SERASA, os bancos, de logo, restringem o seu crédito, suspendem o cheque especial ou conta garantida e limitam o acesso a novos empréstimos e financiamentos. Qualquer informação de inadimplemento inscrita nos registros de dados do sistema bancário pode ser acessada pelas demais instituições financeiras. Um pedido de falência promovido por credor, manejando a falência como instrumento coercitivo para cobrança de dívidas, é de imediato lançado nos cadastros de negatização de crédito.

Quando a empresa, sem fluxo de caixa suficiente para responder pelo pagamento regular das suas obrigações, ingressa com o pedido de recuperação judicial, o mercado reage negativamente. A empresa em recuperação necessita de dinheiro novo, para manter o seu fluxo de caixa, e assim pagar seus credores sujeitos e não sujeitos ao processo. Sem o ingresso de dinheiro novo, a própria recuperação pode ficar comprometida, e a Lei 11.101/2005 não contempla mecanismos ou incentivos para a obtenção de recursos, como explica Daltro Borges Filho:

“Nesses 10 anos, a LRE não incentivou adequadamente o ingresso de dinheiro e créditos novos em empresas em recuperação judicial (“dinheiro novo”), nem atraiu um maior número de investidores dispostos a assumir riscos inerentes a esse mercado de *distress* (“terceiros potenciais interessados”), a despeito dos exemplos de sucesso propiciados pela legislação concursal norte americana, na qual também se inspirou o legislador de 2005”. (...) “Outro aspecto relevante dessa questão reside no fato incontroverso de que o sucesso de qualquer reestruturação depende da revitalização do crédito da empresa devedora para viabilizar a injeção de dinheiro novo que

¹³⁵ “Época houve, de triste memória, rotulada de a “Era da Indústria da Concordata”, em que o devedor se locupletava às custas dos credores, pois pagava suas dívidas sem correção monetária muitos anos após o vencimento, enquanto os credores empobreciam sem nada poder fazer, eis que a concordata preventiva era um “favor legal”, concedido, por norma jurídica cogente, ao devedor em mora, que a lei “supunha” probo e de boa-fé, fato raramente comprovado ao final do processo” (Jorge Lobo. *O poder dos credores na recuperação judicial do devedor*. Revista Eletrônica Migalhas. 06/03/2009).

¹³⁶ “A nosso sentir, contudo, os estigmas dos 60 anos do instituto da concordata do Decreto-Lei 7.661/1945 ainda persistem no imaginário da grande maioria dos agentes do mercado, minando a credibilidade e a confiança no processo de recuperação judicial e na própria LRE” (Daltro de Campos Borges Filho. *A eficiência da Lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial*. Sheila Christina Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015, p. 240).

servirá não apenas para pagamento das dívidas do passado, mas também para o fomento do “caixa” do próprio negócio (a recuperação, em última análise, reflete uma crise de “caixa”/liquidez).¹³⁷

Sobre esse problema, observa Luiz Fernando Valente de Paiva: “Não há recuperação sem dinheiro novo ou, ao menos, a recuperação tende a ser mais eficiente quanto maior, mais fácil e rápida for a oferta de dinheiro novo”. A situação torna-se ainda mais grave porque “praticamente não há oferta de crédito para empresas em recuperação”.¹³⁸ Com efeito, o modo mais rápido de obter dinheiro novo é no mercado de crédito, porque as outras opções, como emissão de títulos, a alienação de ativos ou ingresso de investidor na empresa, dependem de aprovação do plano de recuperação pelos credores. Contudo, a partir do processamento da recuperação judicial, os bancos não concedem mais empréstimos ou financiamentos para a empresa, senão aplicando juros a taxas elevados e exigindo garantias reais que assegurem a exclusão do crédito do processo de recuperação ou passem a ter prioridade absoluta, como credores extraconcursais.

A única vantagem que a Lei 11.101/2005 oferece aos credores colaboradores, ou seja, àqueles que continuam a fornecer bens e serviços e a conceder créditos, no caso dos bancos, durante o processo de recuperação judicial, é a de, no caso de insucesso da recuperação, isto é, de falência da empresa, esse credor ter o seu crédito classificado como extraconcursal, com prioridade de recebimento sobre os demais credores concursais.¹³⁹ Ora, essa não é a melhor solução, porque, nessa situação, com a falência e liquidação da empresa, como posto pelo ditado luso, “agora a Inês é morta”. Não foi alcançado o objetivo principal da lei, que era a preservação da empresa.

Para prevenir e evitar esse triste e indesejado fim, o *Chapter 11* da legislação norte americana prevê a concessão de financiamentos emergenciais durante a recuperação judicial, até a aprovação do plano e novação das suas dívidas (*DIP Financing*),¹⁴⁰ ou a obtenção de financiamento após a aprovação do plano de recuperação judicial (*Exit Financing*). No sistema norte-americano o acesso a essas fontes de financiamento é considerado como “um dos fatores determinantes para o sucesso da recuperação da empresa”.¹⁴¹ No modelo brasileiro, como visto,

¹³⁷ Daltro de Campos Borges Filho. *A eficiência da Lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial*, cit., p. 240-241.

¹³⁸ Luiz Fernando Valente de Paiva. *Dez anos de vigência da Lei nº 11.101/2005: É hora de mudança? Luís Vasco Elias, Coordenador. 10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 254-255.

¹³⁹ Lei 11.101/2005 - Art. 67. Os créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais, em caso de decretação de falência, respeitada, no que couber, a ordem estabelecida no art. 83 desta Lei.

¹⁴⁰ *Debtor in Possession (DIP) Financing. Bankruptcy Conde. Chapter 11*, § 364.

¹⁴¹ Eduardo Secchi Munhoz. *Financiamento e Investimento na Recuperação Judicial*, cit., p. 271.

não existe nenhuma previsão de financiamento ou empréstimo para assegurar condições mínimas de manutenção do fluxo de caixa das empresas em recuperação. Além da grave omissão legal, a jurisprudência adotou uma postura de beneficiar o capital financeiro com o reconhecimento da aplicação da trava bancária, permitindo aos bancos, sem qualquer avaliação ou intervenção judicial, a possibilidade de bloqueio ou retenção do faturamento da empresa em crise, representada por seus recebíveis futuros cedidos com garantia fiduciária.

No julgamento do REsp 1.202.918-SP pelo STJ, como destacado pelo próprio Ministro Relator Ricardo Vilas Bôas Cuevas, a questão não se demonstrava pacífica, sendo objeto de “relevante divergência interpretativa e conceitual”:

“O REsp nº 1.202.918/SP encerrou discussão particularmente interessante porque houve relevante divergência interpretativa e conceitual. No voto-condutor, ficou assentado que aceitar a trava bancária não implica “ofensa ao princípio da preservação da empresa, pois a análise evolutiva da legislação relacionada aos institutos jurídicos ora em estudo evidencia que o intento da lei ao criar um mecanismo jurídico que permite a obtenção de empréstimos a juros mais baixos, é o de promover um ambiente propício ao desenvolvimento econômico, especialmente em casos em que a ausência de lastro patrimonial, em regra, impossibilitava essa alternativa”.¹⁴² (Grifamos).

Os dois fundamentos em que esse entendimento se apoia são falsos, como os dados da realidade demonstram. Em primeiro lugar, a trava bancária ofende, sim, o princípio da preservação da empresa e com este não se coaduna, porque a retenção de faturamento da empresa pelos bancos suprime a principal fonte de capital de giro imprescindível à própria manutenção da sua atividade produtiva. Admita-se para argumentar que, caso a lei assegurasse à empresa em recuperação acesso a fontes de financiamento, como ocorre no instituto do *DIP Financing*, poder-se-ia até aceitar, por dever de coerência, que a trava bancária seria um modo de compensar os bancos que emprestaram dinheiro para a empresa a juros inferiores aos aplicados aos mútuos sem garantia.¹⁴³ Essa segunda assertiva também é falsa, porque os dados econômicos demonstram que os juros e o *spread* bancário aplicados pelos bancos brasileiros situam-se entre os mais elevados do mundo.¹⁴⁴ No âmbito dos países integrantes do G-20, o *spread* bancário no Brasil é o maior dentre todos.

¹⁴² Ricardo Villas Bôas Cuevas. *A trava bancária na jurisprudência do STJ*. Fátima Nancy Andrighi, Sidnei Beneti, Carlos Henrique Abrão, Coordenadores. *10 anos de vigência da Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 55.

¹⁴³ Interessante observar que a justificativa do voto do relator no REsp nº 1.202.918/SP reproduz, quase integralmente, o mesmo argumento doutrinário que defende a aplicação da trava bancária para que os bancos “possam praticar juros menores (com *spreads* não impactados pelo risco associado a recuperação judicial), contribuindo a lei, desse modo, com a criação do ambiente propício à retomada do desenvolvimento econômico” (Fábio Ulhoa Coelho. *Comentários a Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, cit., p.131). Grifamos.

¹⁴⁴ “Os *spreads* bancários são altos em toda a América Latina (Gelos, 2006), mas o problema parece ser particularmente agudo no Brasil (Banco Mundial, 2006). Os dados mais recentes disponibilizados pelo Banco

Os relatórios econômicos do Banco Central do Brasil revelam que, na composição do *spread* bancário em nosso país o índice de inadimplência nos empréstimos é de apenas 25% do total do *spread*, ao passo que a margem líquida dos bancos é extremamente elevada, da ordem de 35% do custo do dinheiro, enquanto na maioria dos países essa margem líquida não ultrapassa a 5% como retribuição do banco.¹⁴⁵

A principal causa de inadimplência apontada pelas análises do Banco Central é atribuída à ineficiência do Poder Judiciário no tratamento do problema da insolvência, ainda que a legislação venha sendo aperfeiçoada e modificada para atender aos interesses do setor financeiro.¹⁴⁶ Todavia, estudos econômicos demonstram que os componentes principais que mais influenciam o elevado *spread* bancário no Brasil estão relacionados à elástica margem líquida de lucro dos bancos e a fatores de ordem macroeconômica.¹⁴⁷

Mundial, definindo *spreads* como taxa de empréstimo menos taxa de remuneração do depositante (*lending rate minus deposit rate*, %), colocam o Brasil na nada honrosa posição de terceiro país com maiores taxas de intermediação do mundo, atrás apenas de Madagascar e Maláui (Banco Mundial, 2015). O problema não é novo, e os dados mostram que o Brasil é um *outlier* na comparação internacional desde pelo menos a década de 90 (Aronovich, 1994; Afanasieff, Lhacer & Nakane, 2002). A maior parte da pesquisa sobre os *spreads* bancários, no entanto, tem se dedicado a identificar e mensurar suas causas microeconômicas e institucionais. Um dos aspectos estudados é o das margens dos bancos, que têm sido relativamente elevadas, e o nível de competição no mercado bancário brasileiro (Belaisch, 2003; FMI, 2012). Lucinda (2010) não encontrou evidência de colusão perfeita, L. S. Alencar (2011) encontrou evidência de que a consolidação no setor bancário impactou o nível de *spreads* e Nakane & Rocha (2010) concluíram haver razoável nível de competição no mercado bancário brasileiro. Barbosa, Rocha & Salazar (2015) e Barbosa, Cardoso & Azevedo (2016), no entanto, alertaram para a existência de viés de superestimação da intensidade de concorrência bancária. L. Alencar, Andrade & Barbosa (2017) concluíram que a falta de competição no mercado bancário diminui o potencial de redução de *spread* bancário que é propiciado por reformas que melhoram os níveis de enforcement contratual” (Bruno Meyerhof Salama. *Spread Bancário e Enforcement Contratual: Hipótese de Causalidade Reversa e Evidência Empírica*. Revista Brasileira de Economia – RBE. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas. Volume 71, nº 1, Jan-Mar 2017, p. 114).

¹⁴⁵ “O mais recente relatório disponibilizado pelo BCB (2014) é ainda mais pormenorizado na decomposição do *spread*, traçando também distinções entre crédito direcionado e livre, clientes preferenciais e demais clientes e bancos privados e públicos. A tabela que compara a evolução do *spread* decomposto no período entre 2007 e 2014 mostra a margem líquida dos bancos oscilando em torno de 35% do *spread*, e o custo de inadimplência se estabilizando em torno de 25% do *spread*. A divulgação desses números pelo BCB e o eterno dilema dos juros altos no Brasil foram com o tempo impulsionando o surgimento de um conjunto de estudos focados em analisar as causas da alta inadimplência na composição das taxas de *spread*” (Bruno Meyerhof Salama. *Spread Bancário e Enforcement Contratual: Hipótese de Causalidade Reversa e Evidência Empírica*, cit., p. 115).

¹⁴⁶ “A busca pelo aprimoramento desses mecanismos *formais* — a implantação do que às vezes se chama de *infraestrutura jurídica* — tem sido uma preocupação constante do governo brasileiro. Relatório do BCB (2004) detalhou as medidas tomadas, que incluíram a criação de diversos mecanismos legais voltados a acelerar a circulação de informações sobre prestadores e tomadores e, especialmente, de mecanismos voltados a apressar e assegurar a execução de garantias. Daí a criação da Cédula de Crédito Bancário, da alienação fiduciária de bens móveis, do crédito consignado, a reforma da Lei de Falências e a reforma do Código de Processo Civil, dentre diversas outras iniciativas” (Bruno Meyerhof Salama. *Spread Bancário e Enforcement Contratual: Hipótese de Causalidade Reversa e Evidência Empírica*, cit., p. 115-116).

¹⁴⁷ “Apesar do declínio da taxa de juros brasileira observada a partir de meados de 1999, o *spread* bancário no país ainda se mantém em patamares elevados em termos internacionais. As altas taxas de empréstimos têm sido um dos principais fatores que impedem que o país apresente níveis de crédito mais elevados. Por esse motivo, essas taxas praticadas pelos bancos acabam desestimulando o investimento principalmente por limitar o acesso

Como explicado pela doutrina econômica nessa questão específica, a elevação do *spread* bancário no Brasil não tem como suposta causa o índice de inadimplência dos tomadores, que permanece em patamares bastante reduzidos, em particular no âmbito das empresas e pessoas jurídicas em geral, na média de 3% dos créditos concedidos, segundo dados do Banco Central.¹⁴⁸ Os principais fatores que determinam o nível do *spread* bancário resultam, como visto, da elevada margem de lucro dos bancos, das taxas de juros fixadas pelo Governo para o financiamento da dívida pública e do custo do depósito compulsório, além das despesas administrativas e tributárias.

Nesse cenário econômico, a jurisprudência do STJ não foi capaz de comparar e avaliar a questão da evidente, flagrante, contradição dos efeitos da trava bancária diante do princípio da preservação da empresa. Essa discussão veio acompanhada do argumento de que os bancos concedem empréstimos a juros menores e mais favoráveis sempre que o devedor oferece uma garantia específica, tangível, que assegure a solução do débito mediante a recuperação do crédito, na hipótese de inadimplemento. O problema central, contudo, não passa pela política bancária na concessão de empréstimos a juros mais baixos, porque esse argumento é facilmente desmentido pelos relatórios do Banco Mundial e do Banco Central, os quais atestam que o Brasil é o país com as maiores taxas de juros e que aplica o mais elevado *spread* bancário entre as nações industrializadas. A presente questão, portanto, não será explicada ou resolvida sob a argumentação estrita do aspecto econômico, segundo a qual os bancos emprestam a juros menores quanto maiores forem as garantias ofertadas, vinculadas a certo “lastro patrimonial”. Esse argumento é juridicamente falso, porque não possui sustentação plausível na realidade econômica. Típica

ao mercado de crédito por parte das empresas, elevar o endividamento das famílias e impedir a formação de crédito ao longo prazo. As elevadas taxas de juros dos empréstimos também ajudam a explicar, pelo menos em parte, os lucros recordes dos bancos de varejo. A alta rentabilidade dessas instituições, de acordo com Maffili, Bressan e Souza (2007), pode reduzir os riscos associados aos eventos de insolvência no setor bancário e, por esse motivo, é geralmente considerada um fator de extrema importância para preservar a solidez do sistema financeiro. Porém, atualmente no Brasil é amplamente discutido que o lucro das instituições financeiras é supostamente muito elevado, gerando consequências ruins para o setor produtivo da economia. Por isso, como o *spread* bancário é uma variável que tem grande impacto no lucro dos bancos, recentemente muitos estudos têm avaliado sua estrutura, sua evolução e seus determinantes. Por outro lado, Mendes (2004) da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) tem divulgado seu argumento de que os altos *spreads* são em função da elevada dívida do governo, que devido a sua necessidade de caixa para pagar seus gastos acaba emitindo títulos de dívida que levam a um aumento da taxa de juros que conseqüentemente impacta o *spread*. Além disso, a FEBRABAN considera muito elevados os níveis de compulsório sobre os depósitos dos bancos, excessiva a tributação sobre as operações de crédito e elevado o volume de créditos direcionados. Isso tudo resulta em menos dinheiro disponível para empréstimo por parte dos bancos e o mesmo teria um custo mais elevado” (Stefano Masini. *Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil*. Faculdade de Economia e Administração. Insper - Instituto de Ensino e Pesquisa. São Paulo: Insper, 2014, p. 11-12).

¹⁴⁸ Banco Central do Brasil. *Relatório Juros e Spread Bancário. Série Inadimplência nas Operações de Crédito (junho de 2011 a junho de 2016)*. Atraso superior a 90 dias. Brasília: Banco Central, Junho 2016, p. 13.

“conversa para boi dormir”, entoada pelo capital financeiro.¹⁴⁹ O elevadíssimo nível das taxas de juros, no Brasil é fato bastante e suficiente para desmentir e desmontar tal argumento, de que a garantia fiduciária de direitos creditórios contribui ou interfere na redução do *spread* bancário. Se tal assertiva fosse verdadeira, os juros e o *spread* bancário apresentariam uma curva decrescente desde o ano de 2004, quando novos instrumentos de proteção e privilégio do crédito bancário foram introduzidos pela Lei 10.931/2004, o que, concretamente, não vem ocorrendo, como assim resta evidenciado nos relatórios estatísticos do Banco Central.¹⁵⁰

Em síntese final, demonstram-se divergentes e contraditórios entre si, dois enunciados da jurisprudência de teses do STJ, que tratam da recuperação judicial, na questão específica da trava bancária. O primeiro enunciado prescreve que a recuperação judicial “é norteadada pelos princípios da preservação da empresa, da função social e do estímulo à atividade econômica, a teor do art. 47 da Lei n. 11.101/2005”.¹⁵¹ Desse modo, tais princípios é que deveriam orientar a interpretação e aplicação das decisões referentes aos processos de recuperação judicial no âmbito daquela Corte, em especial sempre que ocorressem dúvidas ou divergências hermenêuticas entre normas contraditórias ou excludentes entre si. Mas não é assim que o STJ aplica seus critérios de interpretação, na medida em que a sua jurisprudência vem seguindo, nos casos concretos, outro enunciado da sua jurisprudência de teses, contrário ao primeiro, com o seguinte entendimento: “Os créditos decorrentes de arrendamento mercantil ou com garantia fiduciária - inclusive os resultantes de cessão fiduciária - não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial”.¹⁵²

Vale observar que uma única vez a Lei 11.101/2005 refere-se à cessão de direitos ou recebíveis criados através dos procedimentos de securitização, e assim faz ao tratar da ação

¹⁴⁹ Convém abrir, neste ponto, um parêntesis e solicitar a devida vênia aos cientistas, juristas e leitores que possam estranhar e rejeitar tal tratamento vulgar, mas que faz parte do léxico popular, para se referir a fatos que são desmentidos na prática. Falar em “conversa para boi dormir” significa contestar ou negar, enfaticamente, argumentos sem nenhum sentido ou fundamento, ainda que, juridicamente, essa expressão não seja apropriada. Trajano de Miranda Valverde, certa vez, também se valeu de expressões retiradas do vocabulário popular para contestar ideias que ele considerava absurdas ou sem sentido, como na seguinte assertiva: “Com absoluta falta de senso, sugeriu-se a possibilidade de se constituir sociedade anônima com um único subscritor ou acionista. Gente que ouve cantar o galo, mas não sabe onde. Nenhuma lei consagra, ou poderá consagrar, essa monstruosidade jurídica – indivíduo-sociedade. Nem mesmo a lei alemã de 1937, a mais revolucionária de todas, dada a orientação política da Alemanha “nacional-socialista” ousou admitir essa anomalia. Aqui, porém, sob o calor dos trópicos, tudo se funde, até o bom senso” (Trajano de Miranda Valverde. *Sociedades por ações*. 3ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1959, vol. 1, p. 261).

¹⁵⁰ Banco Central do Brasil. *Relatório Juros e Spread Bancário*. Brasília: Banco Central, Junho 2016, p. 10.

¹⁵¹ Jurisprudência em Teses do STJ. Edição 35. Enunciado 1 da Coleção Recuperação Judicial I. Precedentes: AgRg no CC 129079/SP; AgRg no REsp 1462032/PR; REsp 1173735/RN; CC 111645/SP; CC 108457/SP; REsp 844279/SC; CC 079170/SP.

¹⁵² Jurisprudência em Teses do STJ. Edição 37. Enunciado 2 da Coleção Recuperação Judicial II. Precedentes: CC 131656/PE; AgRg no REsp 1306924/SP; AgRg nos EDcl na MC 022761/MS; AgRg na MC 020989/BA; AgRg no REsp 1181533/MT; AgRg no CC 124489/MG; EDcl no RMS 041646/PA.

revocatória falimentar,¹⁵³ não do processo de recuperação judicial. Apesar da cessão de direitos creditórios não representar um processo de securitização de dívida, com este muito se aproxima. Aqui, mais uma vez, cumpre verificar e constatar que quando a lei quis referir-se a negócios jurídicos típicos, o fez de modo expresso. Do mesmo modo, a hipótese do § 3º do art. 49 da LRF é distinta do tratado no § 5º do mesmo artigo, que se refere ao penhor sobre títulos de crédito e direitos creditórios. Ali, no § 5º do art. 49, o legislador tratou, de modo objetivo, de um tipo específico de negócio jurídico, o penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, e condicionou a disponibilidade desse recurso ao prazo do *stay period*. Existe jurisprudência do TJSP vinculando a trava bancária a esse negócio específico, de garantia pignoratória relativa a direitos creditórios.¹⁵⁴ Mas, no caso da cessão fiduciária de crédito, vale mais uma vez ressaltar, esta não consta de nenhuma regra expressa da Lei 11.101/2005 por omissão do legislador, apesar dessa figura da cessão fiduciária de direitos já estar prevista no ordenamento jurídico desde a MP 2.160/2001, com as modificações introduzidas pela Lei 10.931/2004.

Quando a jurisprudência do STJ quer favorecer o capital financeiro, ela adota entendimento no sentido diametralmente oposto. Assim vem ocorrendo no caso do adimplemento substancial na alienação fiduciária, em que, originariamente, o STJ considerava válida a aplicação dessa tese, na medida em que o devedor fiduciante já havia pago a maior parte do financiamento, não mais se justificando, portanto, a retomada do bem financiado.¹⁵⁵ Todavia, o STJ modificou de modo radical a sua orientação, adotando, exatamente, interpretação restritiva e literal do Decreto-Lei 911/1969, e negando aplicação às normas gerais do Código Civil, com fundamento no artigo 1.368-A do Código Civil, introduzido pela Lei 10.931/2004.¹⁵⁶ No caso da trava bancária, o STJ

¹⁵³ Lei 11.101/2005 - Art. 136. Reconhecida a ineficácia ou julgada procedente a ação revocatória, as partes retornarão ao estado anterior, e o contratante de boa-fé terá direito à restituição dos bens ou valores entregues ao devedor. § 1º Na hipótese de securitização de créditos do devedor, não será declarada a ineficácia ou revogado o ato de cessão em prejuízo dos direitos dos portadores de valores mobiliários emitidos pelo securitizador.

¹⁵⁴ Súmula 62 TJSP: Na recuperação judicial, é inadmissível a liberação de travas bancárias com penhor de recebíveis e, em consequência, o valor recebido em pagamento das garantias deve permanecer em conta vinculada durante o período de suspensão previsto no § 4º do art. 6º da referida lei.

¹⁵⁵ “Alienação fiduciária. Busca e apreensão. Falta da última prestação. Adimplemento substancial. O cumprimento do contrato de financiamento, com a falta apenas da última prestação, não autoriza o credor a lançar mão da ação de busca e apreensão, em lugar da cobrança da parcela faltante. O adimplemento substancial do contrato pelo devedor não autoriza ao credor a propositura de ação para a extinção do contrato, salvo se demonstrada a perda do interesse na continuidade da execução, que não é o caso. Na espécie, ainda houve a consignação judicial do valor da última parcela. Não atende à exigência da boa-fé objetiva a atitude do credor que desconhece esses fatos e promove a busca e apreensão, com pedido liminar de reintegração de posse. Recurso não conhecido” (STJ. 4ª Turma. REsp 272.739/MG, Relator Ruy Rosado de Aguiar. DJ 02/04/2001).

¹⁵⁶ “A incidência subsidiária do Código Civil, notadamente as normas gerais, em relação à propriedade/titularidade fiduciária sobre bens que não sejam móveis infungíveis, regulada por leis especiais, é excepcional, somente se

interpreta ampliativamente o § 3º do art. 49 da LRF, lei especial, na qual não está prevista a exclusão da cessão fiduciária de direitos creditórios do processo de recuperação judicial, e recorre ao Código Civil (art. 83, III) para justificar que os direitos de crédito estão abrangidos no conceito de bens móveis. Dois pesos, duas medidas.

Na ausência de financiamento e ingresso de dinheiro novo, a recuperação da empresa, com grande probabilidade, restará inviabilizada. A situação da empresa ficará ainda mais agravada quando ela deixar de receber seus créditos, com os mesmos efeitos de uma penhora de faturamento, comprometidos nos contratos de cessão fiduciária, circunstância que alguns doutrinadores consideram de somenos importância, porque a trava bancária seria um instrumento de “eficácia técnica” necessária para proteger o capital financeiro, sem qualquer relação com a “ideia de justiça”.¹⁵⁷ Em alguns casos, o bloqueio promovido pela trava bancária é parcial, ou seja, somente parte do faturamento da empresa em recuperação fica retido pelo banco, como assim vem admitindo o TJSP que, inclusive, em razão da necessidade de viabilizar a superação da crise pela empresa, submete a trava bancária ao prazo do *stay period*.¹⁵⁸ O problema principal, todavia, é que a trava bancária vem sendo executada pelos bancos sem nenhum controle judicial prévio, com a

afigurando possível no caso em que o regramento específico apresentar lacunas e a solução ofertada pela "lei geral" não se contrapuser às especificidades do instituto regulado pela lei especial (*ut* Art. 1.368-A, introduzido pela Lei n. 10931/2004). (...) Além de o Decreto-Lei n. 911/1969 não tecer qualquer restrição à utilização da ação de busca e apreensão em razão da extensão da mora ou da proporção do inadimplemento, é expresso em exigir a quitação integral do débito como condição imprescindível para que o bem alienado fiduciariamente seja remancipado. Em seus termos, para que o bem possa ser restituído ao devedor, livre de ônus, não basta que ele quite quase toda a dívida; é insuficiente que pague substancialmente o débito; é necessário, para esse efeito, que quite integralmente a dívida pendente. (...) A propriedade fiduciária, concebida pelo legislador justamente para conferir segurança jurídica às concessões de crédito, essencial ao desenvolvimento da economia nacional, resta comprometida pela aplicação deturpada da teoria do adimplemento substancial” (STJ. 2ª Seção. REsp 1.622.555-MG. Relator Marco Aurélio Bellizze. DJe 16/03/2017).

¹⁵⁷ O negócio fiduciário “têm por finalidade precípua de servir de instrumentos, a serviço do Estado e dos particulares, do desenvolvimento econômico e social do país, daí serem regulados por princípios jurídicos próprios, que não segue a ideia de justiça, mas de eficácia técnica, o que explica, justifica e fundamenta a sua exclusão dos processos de recuperação judicial e de falência do devedor-fiduciante”. (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 204).

¹⁵⁸ “Recuperação Judicial. Cautelar. Incidental. Trava bancária. Agravo de instrumento contra a decisão que deferiu a liminar para determinar que a agravante, instituição financeira, deixe de realizar novas retenções das contas bancárias das recuperandas, bem como determinou a liberação, em favor da recuperanda, do percentual de 30% dos valores antes bloqueados. Conquanto a agravante tenha registrado as cédulas de crédito garantidas por cessão fiduciária de recebíveis, instrumento que foi, igualmente, registrado junto ao Registro de Títulos e Documentos do domicílio da devedora, fato que, a princípio, conduziria à não sujeição dos créditos da agravante à recuperação judicial, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005 e também de acordo com as Súmulas nº 59 e 60, deste Tribunal, certo é que as recuperandas poderão, em breve, ingressar no *stay*, de modo que a retirada, neste momento, de todos os recursos disponíveis pelas agravantes, instituições financeiras, poderá inviabilizar o soerguimento das agravadas, principal objetivo do pedido de recuperação. Presente, portanto, o requisito necessário ao deferimento da tutela cautelar requerida probabilidade do direito acautelado” (TJSP. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 2081702-75.2016.8.26.0000. Caso Banco Safra S/A e Cevasp Agrocomercial Ltda. Relator Carlos Alberto Garbi. DJ 20/10/2016).

retenção da quase totalidade dos recebíveis ou de créditos futuros pela empresa, situação que foi levantada no STJ pelo voto vencido do Ministro Luís Felipe Salomão, no REsp 1.263.500-ES.

Como visto, a lei não prevê qualquer garantia de financiamento para a empresa em recuperação judicial. O mercado financeiro, invariavelmente, não concede dinheiro novo para empresas em situação de inadimplemento de suas obrigações, com registros negativados nos bancos de proteção do crédito. Os fornecedores não vendem mais insumos e mercadorias a prazo, somente aceitando operações à vista. Os bancos interpretam, a seu exclusivo critério, que uma empresa em recuperação judicial deve ter o seu crédito rebaixado para o menor nível de *rating* possível (nível “H”), aplicando, à sua maneira, a Resolução 2.682/1999 do Banco Central, de modo tal que para qualquer eventual financiamento concedido deve haver provisão no mesmo valor, o que equivale a uma justificativa técnica para não conceder novos empréstimos. E a jurisprudência dos tribunais superiores joga a pá de cal definitiva, ao liberar os bancos para a aplicação autônoma da trava bancária, suprimindo uma das últimas fontes de financiamento da atividade produtiva, imprescindível para viabilizar o soerguimento da empresa em crise.

B. À GUIA DE REFLEXÃO FINAL: LEI DE RECUPERAÇÃO DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS OU LEI DE RECUPERAÇÃO DO CRÉDITO BANCÁRIO?

O Professor Manoel Justino Bezerra Filho foi um dos primeiros doutrinadores a marcar a sua posição frontal de contestação à exclusão ou não sujeição, no processo de recuperação judicial, dos credores relacionados no § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2005. Ao comentar essa regra excludente, a sua frase de efeito tornou-se um referencial de oposição ao excesso de privilégios conferidos aos bancos por uma lei que deveria servir para recuperar as empresas, não para recuperar créditos bancários:

“Esta disposição foi o ponto que mais diretamente contribuiu para que a Lei deixasse de ser conhecida como “lei de recuperação de empresas” e passasse a ser conhecida como “lei de recuperação do crédito bancário”, ou “crédito financeiro”, ao estabelecer que tais bens não são atingidos pelos efeitos da recuperação judicial. Ou seja, nenhum dos bens da empresa que for objeto de alienação fiduciária, arrendamento ou reserva de domínio estará englobado pela recuperação. Ficará dificultada qualquer recuperação se os maquinários, veículos, ferramentas,

etc., com os quais a empresa trabalha e dos quais depende para seu funcionamento, forem retirados.”¹⁵⁹

É certo que no texto original do Projeto de Lei 4.376/1993 da Câmara dos Deputados, que deu origem à Lei 11.101/2005, todos os credores da empresa devedora deveriam estar sujeitos à recuperação judicial. A inclusão do § 3º do artigo 49 da LRF foi por obra de uma emenda apresentada pelo Deputado Jovair Arantes (PSDB-GO),¹⁶⁰ e posteriormente aperfeiçoada durante a tramitação no Senado Federal.¹⁶¹

Logo cedo, todavia, como comentado anteriormente, interpretando esse dispositivo, a doutrina adotou entendimento favorável à trava bancária, em seguida albergada na jurisprudência do TJSP. Evidentemente, essa posição doutrinária atende, de modo pleno, integral, aos interesses dos bancos, fazendo o pêndulo da insolvência empresarial inclinar-se, excessivamente, para o lado dos credores financeiros, em detrimento da empresa devedora. Nessa questão relacionada à insolvência das empresas, Fábio Konder Comparato, em certo momento, ilustrou o problema, utilizando a figura da metáfora do pêndulo, demonstrando a variação da legislação falimentar no Brasil, explicação que pode ser estendida à direção adotada pela jurisprudência na aplicação da lei, ora a favor do devedor, agora mais a favor do credor, sendo que, dificilmente, atenderá ao interesse maior da economia enquanto perdurar esse dualismo pendular ¹⁶²

No momento presente, na questão da trava bancária e dos seus reflexos negativos sobre os processos de recuperação judicial, podemos considerar que a jurisprudência dos tribunais superiores dificilmente reverterá a tendência de beneficiar o capital financeiro, sob o apregoado argumento da aplicação de juros mais favorecidos para os tomadores de empréstimo que ofertam garantias fiduciárias em pagamento da dívida. O STJ vem adotando uma posição extremamente protecionista do capital financeiro, interpretando a legislação, que já é extremamente favorável ao

¹⁵⁹ Manoel Justino Bezerra Filho. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência Comentada*. 6ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009, p. 128.

¹⁶⁰ O Deputado Jovair Arantes, ao propor essa emenda, estava operando a serviço de algum interesse, pois sua formação era de cirurgião dentista, e sua atividade profissional era pecuarista, representante da chamada bancada ruralista no Congresso Nacional.

¹⁶¹ Fernanda dos Santos Teixeira. *Cessão fiduciária de crédito e o seu tratamento nas hipóteses de recuperação judicial e falência do devedor fiduciante*. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da USP. Biblioteca de Teses. Orientador: Prof. Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo. 2010, p. 138.

¹⁶² “Em nosso país, a legislação falimentar tem seguido um ritmo nitidamente pendular: protege alternadamente o insolvente, ou os seus credores, ao sabor da conjuntura econômica e da filosofia política do momento”. (...) O mínimo que se pode dizer nessa matéria é que o dualismo no qual se encerrou o nosso direito falimentar – proteger o interesse pessoal do devedor ou o interesse dos credores – não é de molde a propiciar soluções harmoniosas no plano geral da economia. O legislador parece desconhecer totalmente a realidade da empresa, como centro de múltiplos interesses – do empresário, dos empregados, dos sócios capitalistas, dos credores, do fisco, da região, do mercado em geral – desvinculando-se da pessoa do empresário. (*Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 98-102).

sistema bancário, de modo a dificultar, ainda mais, as possibilidades de superação da crise financeira pelas empresas em recuperação. Desse modo, infelizmente, a jurisprudência dominante vem decidindo no sentido oposto aos pressupostos relacionados ao objetivo fundamental da preservação da empresa,¹⁶³ curvando-se aos interesses do setor financeiro. A estratégia dos bancos é invariavelmente a mesma: forçar uma interpretação favorável à ampliação dos seus privilégios creditórios e processuais. Quando a jurisprudência não segue o entendimento dos bancos, eles tratam de interferir e influenciar o processo de elaboração das leis no Congresso Nacional, patrocinando projetos de lei e emendas favoráveis à manutenção e ampliação dos seus privilégios.

Assim ocorreu de modo evidente na criação da cédula de crédito bancário pela Medida Provisória 1.925/1999. A jurisprudência do STJ adotava o entendimento de que os contratos de conta corrente ou de conta garantida não representavam título executivo, porque despidos de liquidez. No mesmo sentido, considerava que a nota promissória vinculada a contrato de abertura de crédito não gozava de autonomia em virtude da iliquidez do título originário. Esse entendimento deu ensejo à edição das Súmulas 233 e 258 da sua jurisprudência.¹⁶⁴ Pois bem, os bancos inventaram uma nova modalidade de título de crédito, a cédula de crédito bancário, e o Poder Executivo Federal atendeu à demanda do setor (inclusive para permitir a prática do anatocismo no cálculo dos juros, tangenciando por sobre a Súmula 121 do Supremo Tribunal Federal),¹⁶⁵ através da Medida Provisória 1.925/1999,¹⁶⁶ com seguidas reedições, reproduzida com nova regulação na Medida Provisória 2.160/2001, até sua atual disciplina na Lei 10.931/2004. A cédula de crédito bancário, na prática, representa apenas uma forma legalizada de cobrança de dívidas bancárias como título executivo extrajudicial,¹⁶⁷ que a jurisprudência do STJ em determinado momento rechaçou porque o extrato de conta corrente, calculado unilateralmente pela instituição bancária, não representava a liquidez da dívida. A partir desse novo regime jurídico, a lei passou a prever e autorizar, expressamente, que o extrato de conta corrente ou planilha de cálculo, pressupõe

¹⁶³ O princípio da preservação da empresa, na sua definição material, segundo Sheila Cerezetti, depende “(i) do exame dos interesses, (ii) da apresentação das regras contidas na Lei de Recuperação e Falência em vista desses interesses e, mais que isso, (iii) do oferecimento de interpretações que promovam uma solução procedimental mais adequada à concretização da preservação da empresa” (Sheila Christina Neder Cerezetti. *A recuperação judicial de sociedade por ações: O princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 216).

¹⁶⁴ STJ - Súmula 233: “O contrato de abertura de crédito, ainda que acompanhado de extrato da conta corrente, não é título executivo”. Súmula 258: “A nota promissória vinculada a contrato de abertura de crédito não goza de autonomia em razão da iliquidez do título que a originou”.

¹⁶⁵ STF – Súmula 121: “É vedada a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada”.

¹⁶⁶ Joaquim Antônio Vizeu Penalva Santos. *Cédula de Crédito Bancário - Medida Provisória nº 1.925 de 14/10/1999*. Revista da EMERJ, volume 3, nº 10, 2000, p. 101.

¹⁶⁷ Lei 10.931/2004 - Art. 28. A Cédula de Crédito Bancário é título executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, seja pela soma nela indicada, seja pelo saldo devedor demonstrado em planilha de cálculo, ou nos extratos da conta corrente, elaborados conforme previsto no § 2º.

liquidez e certeza para a determinação do valor do crédito bancário, sendo a cédula de crédito o seu título executivo.

A respeito desse episódio de influência e interferência dos bancos no processo legislativo, tanto perante o Poder Executivo, como em face do Congresso Nacional, o Ministro Ruy Rosado de Aguiar, do STJ, criticava que essa legislação de encomenda, tal como exemplificada na Lei 10.931/2004, destinava-se a superar e contrariar “em muitos pontos a orientação jurisprudencial do STJ”. E afirmava, em tom de justa revolta, que “certamente não se encontrará nos países ocidentais, no âmbito das instituições financeiras, um diploma que conceda mais poderes ao credor estipulante de um contrato de adesão”.¹⁶⁸

Tanto essas Medidas Provisórias 1.925/1999 e 2.160/2001, assim como a Lei 10.931/2004, são objeto de crítica pelo descarado e escandaloso favorecimento ao sistema bancário. As normas constantes desses diplomas legais são favoráveis e somente atendem, de modo integral, aos interesses dos bancos. A crítica contra a interferência ilegítima dos bancos no processo legislativo pode ser também observada e extraída de algumas decisões judiciais que consideraram inconstitucionais essas mudanças radicais na regulação dos contratos bancários, seja por inconstitucionalidade formal, por essa matéria ser reservada, na Constituição, à lei complementar, seja por inconstitucionalidade material, por violação aos princípios de proteção e defesa dos consumidores, na condição de clientes e devedores dos bancos.¹⁶⁹

A tramitação e votação da Lei 10.931/2004 no Congresso Nacional sofreu a direta e onipresente interferência das entidades representativas do setor bancário, isso desde a elaboração do Projeto de Lei 3.065/2004, no âmbito do Ministério da Fazenda, cujo Ministro era o então Deputado Federal Antônio Palocci, homem de confiança do Presidente da República Luís Inácio

¹⁶⁸ Ruy Rosado de Aguiar. *Os contratos bancários e a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça*. Brasília: Conselho da Justiça Federal - CJF, 2003. p. 97-98.

¹⁶⁹ “Embargos do Devedor - Execução de Cédula de Crédito Bancário - Inexistência de título executivo - Cobrança abusiva caracterizada - Relação de consumo - Incidência das regras do CDC. Capitalização dos juros afastada, inclusive pela ilegal aplicação da MP 2.170-36/2001 e Lei 10.931/2004, posto que ambas não têm validade constitucional, pois padecem de grave vício de origem capaz de rechaçá-las do ordenamento jurídico” (TJSP. 23ª Câmara de Direito Privado. Apelação 72819946-00. Relator Luiz Antônio Rizzato Nunes, julgado em 01/07/2009). “Arguição de Inconstitucionalidade. Inciso I, parágrafo primeiro, do artigo 28 da Lei nº 10.931/2004. Autorização em lei ordinária de capitalização de juros em cédula de crédito bancário. Matéria afeta ao Sistema Financeiro Nacional. Tema a ser previsto em lei complementar. Afronta direta ao artigo 192, caput, da Constituição Federal, com redação conferida pela Emenda Constitucional nº 40. 1. Ao autorizar a capitalização de juros em cédula de crédito bancário, o inciso I, parágrafo primeiro, do artigo 28 da Lei nº 10.931/2004 afronta diretamente o artigo 192, caput, da Constituição Federal de 1988, que determina caber à lei complementar a regulamentação de matéria afeta ao Sistema Financeiro Nacional. 2. Declarada, *incidenter tantum*, a inconstitucionalidade do inciso I, parágrafo primeiro, do artigo 28 da Lei nº 10.931/2004” (TJDFT. Conselho Especial. Arguição de Inconstitucionalidade 2008.00.2.000860-8, Relator Flávio Rostirola, julgado em 20/05/2008).

Lula da Silva, do Partido dos Trabalhadores (2003-2010). Além das entidades do setor financeiro, as empresas do setor da construção civil, por seus órgãos representativos, influenciaram a elaboração e redação final do Projeto de Lei 3.065/2004, com a assessoria do advogado e consultor Melhim Chalhub, considerando que tinham especial interesse na retomada do financiamento imobiliário para o setor. Por essa razão, em acerto com os bancos, o setor imobiliário aceitou a criação do regime especial do patrimônio de afetação, regime esse que limita a autonomia financeira das empresas incorporadoras na execução dos empreendimentos imobiliários. A doutrina logo percebeu na Lei 10.931/2004 uma “verdadeira revolução” na regulação dos contratos bancários, destacando o sensível aumento na proteção dos privilégios dos créditos das instituições financeiras.¹⁷⁰ O próprio Antônio Palocci declarou, em obra autobiográfica, que tanto os projetos de lei que resultaram na Lei 10.931/2004, bem como na Lei 11.101/2005, foram objeto de negociação com os segmentos econômicos dos bancos e da indústria da construção civil.¹⁷¹ Quando Antônio Palocci afirmou que foi realizada uma “ampla negociação com as lideranças do setor, resultando na Lei 10.931/2004”, essa ampla negociação, hoje, está sendo investigada em processos judiciais como havendo sido movida às custas do pagamento de suborno em benefício do Partido dos Trabalhadores, de políticos e de agentes do Governo Federal.¹⁷²

¹⁷⁰ “A Lei 10.932/04 desde de sua entrada em vigor, vem causando uma verdadeira revolução nos contratos bancários de empréstimos, financiamentos, desconto de títulos, abertura de crédito, entre outros. Atualmente quase todos os bancos alteraram seus contratos para prever a cessão fiduciária de direitos de crédito ou de títulos de crédito como forma de garantia, abandonando os institutos da hipoteca, penhor e até mesmo a emissão de títulos de crédito vinculados ao contrato, notadamente cheques e notas promissórias, como forma de garantia. A utilização migração em massa do instituto da cessão fiduciária de direitos creditórios e de títulos de crédito nos contratos bancários, mormente pelo fato de que a grande maioria dos contratos bancários são contratos de adesão, vai, em pouco tempo, munir os operadores do direito com farta jurisprudência e incentivar a doutrina a estudar o tema, não só sobre a validade da lei, mas também sobre diversas questões relacionadas ao instituto que hoje se mostram como bastante duvidosas tendo em vista a sua recém promulgação” (César Amendolara. *Alienação Fiduciária como Instrumento de Fomento à Concessão de Crédito*. Ivo Waisberg e Marcos Rolim Fernandes Fontes, Coordenadores. *Contratos Bancários*. São Paulo: Quartier Latin, p. 160).

¹⁷¹ “A nova lei pôs um fim à inaceitável situação de processos de concordata e falência resultarem no desaparecimento de ativos incalculáveis, como a perda de empregos, marcas famosas dizimadas, bens de capital sucateados e plantas industriais abandonadas. É uma das mais importantes obras do governo Lula, com a forte colaboração do Congresso. Seus efeitos benéficos serão sentidos por muitas décadas. É o caso, por exemplo, da italiana Parmalat, que quebrou lá fora, mas que no Brasil está sendo recuperada. O mesmo se deu na construção civil, que, depois de dez anos de quedas seguidas, caminhava rumo a uma estagnação completa. Neste caso, fizemos uma ampla negociação com as lideranças do setor, resultando na Lei 10.931/2004, que ajustou os instrumentos que regem o setor. Além disso, o Conselho Monetário Nacional alterou as normas de financiamento deste segmento para ampliar a disponibilidade do crédito. O governo também criou um amplo programa de redução de impostos para materiais de construção e do imposto de renda sobre transações imobiliárias. (...) Hoje, a construção civil vive um novo momento, com empresas se fortalecendo e muitas abrindo seu capital, com o crédito crescendo a taxas elevadas (em 2006, o crédito cresceu mais de 100%) e uma clara perspectiva de o setor ajudar a impulsionar o atual ciclo de crescimento da economia brasileira” (Antônio Palocci. *Sobre formigas e cigarras*. São Paulo: Objetiva, 2007, p. 16).

¹⁷² Em recente denúncia apresentada ao Supremo Tribunal Federal (Inquérito nº 4325/DF, Relator Ministro Edson Fachin), o Procurador Geral da República assim descreve o funcionamento da organização criminosa que buscava garantir a sua base de sustentação no Congresso Nacional, para a aprovação de leis de interesse do

Todavia, ainda antes, no julgamento da Ação Penal 470, intitulada de “Processo do Mensalão”, o Supremo Tribunal Federal condenou toda a cúpula do Partido dos Trabalhadores e parlamentares de partidos da chamada “base aliada”, independentemente das convicções políticas e ideológicas, por corrupção ativa e passiva, em virtude do pagamento de propinas e vantagens não declaradas para a compra de votos nos projetos de interesse do Governo Federal no Congresso Nacional. Objetivamente beneficiados com o pagamento dessas propinas foram os deputados e senadores que votaram o Projeto de Lei 3.065/2004, que resultou na Lei 10.931/2004, quando esse esquema de compra de votos funcionava a pleno vapor, como restou provado no julgamento da Ação Penal 470.¹⁷³ Um dos condenados na ação foi, exatamente, o próprio Presidente da Câmara dos Deputados em 2004, João Paulo Cunha (PT-SP), principal responsável pela condução do processo de votação do projeto transformado na Lei 10.931/2004, inclusive pela designação do relator do referido projeto de lei.¹⁷⁴

Governo, mediante o pagamento de propina com desvio de recursos públicos: “Pelo menos desde meados de 2002 até 12 de maio de 2016, os denunciados, integraram e estruturaram uma organização criminosa com atuação durante o período em que LULA e DILMA ROUSSEFF sucessivamente titularizaram a Presidência da República, para cometimento de uma miríade de delitos, em especial contra a administração pública em geral. Além dos denunciados, o núcleo político de referida organização era composto também por outros integrantes do Partido do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB) e do Partido Progressista (PP), agentes públicos cujas condutas são objeto de outros inquéritos. (...) A questão central aqui, que torna a conduta dos denunciados ilícitas, é diversa. No caso em tela, no lugar de negociações políticas, temos negociatas ilícitas nas quais a moeda de troca não era simplesmente divisão de poder para governar, mas sim a compra de apoio político com a utilização de dinheiro público. Diversos princípios constitucionais fundamentais e que regem a Administração Pública foram desprezados nessas tratativas. Não há nem pode haver exercício regular da atividade política contra a Constituição, as leis do país e em detrimento justamente da sociedade que se pretende governar. Definitivamente, portanto, não se trata aqui de “criminalizar a política”. Ainda no tema de tratativas ilícitas para compra de apoio político, os ora denunciados, especialmente, LULA, DILMA e PALOCCI, também negociaram junto à liderança do PMDB da Câmara a compra do apoio desta bancada do Partido em troca de cargos públicos relevantes que poderiam ser instrumentalizados, como de fato foram, para arrecadação de propina”.

¹⁷³ “Ação Penal 470 - Capítulo VI da Denúncia. Subitens VI.1, VI.2, VI.3 e VI.4. Corrupção ativa e corrupção passiva. Esquema de pagamento de vantagem indevida a parlamentares para formação de “base aliada” ao Governo Federal na Câmara dos Deputados. Comprovação. Recibos informais. Destinação dos recursos recebidos. Irrelevância. Ação penal julgada procedente, salvo em relação a dois acusados. Condenação dos demais. Conjunto probatório harmonioso que, evidenciando a sincronia das ações de corruptos e corruptores no mesmo sentido da prática criminosa comum, conduz à comprovação do amplo esquema de distribuição de dinheiro a parlamentares, os quais, em troca, ofereceram seu apoio e o de seus correligionários aos projetos de interesse do Governo Federal na Câmara dos Deputados. (...) Parlamentares beneficiários das transferências ilícitas de recursos detinham poder de influenciar os votos de outros parlamentares de seus respectivos partidos, em especial por ocuparem as estratégicas funções de Presidentes de partidos políticos, de líderes parlamentares, líderes de bancadas e blocos partidários. Comprovada a participação, no recebimento da propina, de intermediários da estrita confiança dos parlamentares, beneficiários finais do esquema. Depoimentos e recibos informais apreendidos no curso das investigações compõem as provas da prática criminosa” (STF, Pleno. Ação Penal 470. Relator Joaquim Barbosa. Julgado em 17/12/2012. DJe 15/03/2013).

¹⁷⁴ O relator designado para o Projeto de Lei 3.065/2004 foi o Deputado Ricardo Izar, de São Paulo, do Partido Progressista (PP). O Partido Progressista foi o partido que, depois do PT, teve mais integrantes condenados na Ação Penal 470. Era, portanto, um partido da plena confiança do Governo e integrante da sua “base aliada”. O Projeto de Lei 3.065/2004, que adotou a numeração anterior como Projeto de Lei 2.109/1999, para atender a ordem de preferência sobre a mesma matéria, tramitou por apenas quatro meses na Câmara dos Deputados.

O objetivo principal da Lei 10.931/2004 foi ampliar as garantias bancárias, com a intenção ou alegação de reduzir o *spread* bancário. Sob essa justificativa, foram criados e regulados diversos títulos financeiros para emissão com lastro na garantia de operações bancárias e imobiliárias, para fins de securitização desses recebíveis no mercado de crédito, representado pelas Letras de Crédito Imobiliário – LCI (art. 12), Cédula de Crédito Imobiliário – CCI (art. 18) e Cédula de Crédito Bancário – CCB (art. 26). Estabeleceu a Lei 10.931/2004 um novo regime para os contratos de financiamento imobiliário, com condições favoráveis ao reajuste periódico das prestações (art. 46), criando, ainda, a figura do contraditório nas ações judiciais imobiliárias (art. 50), e reformulou o regime jurídico dos contratos imobiliários e das garantias bancárias, inclusive alterando o Código Civil de 2002, sancionado apenas dois anos antes.

Na questão específica da trava bancária, a Lei 10.931/2004 modificou a Lei 4.728/1964 e regulou, de modo mais flexível, a cessão fiduciária de direitos e de bens fungíveis, permitindo que a alienação fiduciária possa ser utilizada em qualquer tipo de operação de garantia, substituindo com vantagem os direitos reais de garantia tradicionais, como a hipoteca e o penhor. Essa lei, inclusive, deixou em aberto a exigência do registro do título para a constituição da garantia fiduciária e para produção de efeitos perante terceiros. A Lei 10.931/2004 introduziu significativas alterações na Lei 9.514/1997, sobre alienação fiduciária de imóveis, estabelecendo condições mais favoráveis para a retomada do bem no caso de inadimplemento do fiduciante, restringindo, ainda, o direito de preferência do locatário sobre o imóvel alienado fiduciariamente.

Todas essas modificações no regime dos contratos imobiliários e dos negócios bancários, com o reforço e aumento dos privilégios da propriedade fiduciária, foram implementadas por um projeto de lei que foi votado em regime de urgência na Câmara dos Deputados e simplesmente não tramitou no Senado Federal. Isso porque, no Senado, o projeto de lei foi aprovado no mesmo dia em que foi encaminhado pela Câmara, sem passar por nenhuma comissão, sem qualquer emenda, com os pareceres proferidos de improviso no plenário, sem qualquer debate ou discussão aprofundada.¹⁷⁵ A ordem do Governo Federal, representado pelo Ministério da Fazenda, era aprovar o projeto no Senado a “toque de caixa”, para evitar que fosse apresentada alguma emenda, e assim obrigasse o retorno do projeto para apreciação e nova discussão na Câmara dos Deputados.

Toda a discussão dessa complexa matéria foi realizada em regime de urgência e somente tramitou na Comissão Especial constituída para emitir parecer com caráter definitivo, como instância final (Câmara dos Deputados - Comissão Especial destinada a proferir parecer ao Projeto de Lei nº 2109, de 1999, que "Dispõe sobre a constituição de patrimônio de afetação nas incorporações imobiliárias de que trata a Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964" - PL 2109/99).

¹⁷⁵ Diário do Senado Federal, 09/07/2004, páginas 22806-22824.

Os bancos e as empresas do setor imobiliário exigiam pressa e cobravam a fatura do Governo, como assim ficou provado no processo da Ação Penal 470 e, mais recentemente, nos processos das Operações Lava Jato e Zelotes, em tramitação no Supremo Tribunal Federal, na 13ª Vara Federal de Curitiba e na 10ª Vara Federal de Brasília, que investigam a compra de projetos de lei, medidas provisórias e emendas no Congresso Nacional, como noticiado pela imprensa.¹⁷⁶

Foi nesse cenário contaminado e vergonhoso, de propina e corrupção, que foi concebida a Lei 10.931/2004, com seu pernicioso tratamento do regime fiduciário em benefício absoluto do capital financeiro. É dessa lei viciada que o Judiciário vem extraindo a sua frágil justificação, para excluir os bancos dos processos de recuperação judicial, dando ao credor financeiro uma posição privilegiadíssima, posição de precedência sobre todos os demais credores no processo concursal, sem comparação na história do regime da insolvência no Brasil.

A doutrina, contudo, ao que parece, como na lição de Fábio Ulhoa Coelho, ainda mantém aberta a possibilidade de sopesar os fatores que interferem nos processos recuperacionais, para assim tentar buscar uma solução conciliatória.¹⁷⁷ Para Jorge Lobo, um dos principais defensores da trava bancária, este ainda considera que a “ética da solidariedade” deve ser mais relevante para harmonizar os interesses entre credores e devedores, superando o atual estágio de confronto,¹⁷⁸

¹⁷⁶ “O ex-ministro Antônio Palocci, que atuou nos governos de Lula e Dilma Rousseff, afirmou que também o ex-ministro Guido Mantega, que o sucedeu no Ministério da Fazenda, criou uma central de vendas de informações privilegiadas para o setor financeiro, em troca de apoio ao PT, durante sua atuação na pasta. De acordo com Palocci, o Ministério da Fazenda em São Paulo era a sede da central de vendas de dados a respeito de juros e edição de medidas provisórias de interesses de bancos, por exemplo. Conforme informações obtidas pelo jornal, Palocci afirmou que agentes financeiros tinham acesso antecipado a dados importantes. Condenado no último dia 26 de junho a 12 anos e 2 meses de reclusão pelos crimes de corrupção passiva e lavagem de dinheiro no âmbito da Lava Jato, o ex-ministro já vinha negociando acordo de delação com os procuradores da operação. No fim de abril, Palocci disse ao juiz Sérgio Moro que poderia dar às investigações “mais um ano de trabalho”, entregando nomes e operações” (Folha de São Paulo, 08/07/2017). “Antônio Palocci, ex-ministro da Fazenda de Lula e da Casa Civil de Dilma, está preparando o roteiro da colaboração premiada que vai fazer nos próximos dias. Ele quer deixar a prisão em Curitiba, onde está desde setembro do ano passado e para isso compromete-se a delatar o ex-presidente Lula, que até recentemente era um dos seus maiores amigos. Vai entregar também esquemas de corrupção que envolviam a venda de Medidas Provisórias para bancos e grandes empresas brasileiras. Com o acordo proposto à Lava Jato, Palocci quer cumprir pena de somente um ano em prisão domiciliar. Uma punição levíssima, para um petista acusado de ter recebido R\$ 128 milhões de propinas da Odebrecht para repasses ao PT” (Revista IstoÉ. <http://istoe.com.br/palocci-prepara-bomba-contra-o-pt/>, 22/08/2017).

¹⁷⁷ “No que diz respeito à aplicação das normas sobre recuperação judicial, o desafio consiste em definir o equilíbrio entre dois objetivos bem nítidos: de um lado, a superação da crise econômica, financeira ou patrimonial do empresário; de outro, o barateamento do custo do financiamento bancário. É interesse da sociedade que os dois objetivos articulem-se e possam ser, em alguma medida, realizados simultaneamente. A boa notícia é que esses valores estão longe de ser inconciliáveis” (Fábio Ulhoa Coelho. *A trava bancária. Recuperação judicial: temas polêmicos*, cit., p. 65).

¹⁷⁸ “Nos procedimentos de sacrifício, a lógica do mercado, apanágio do sistema capitalista e da teoria da maximização dos lucros, deve ceder diante da ética da solidariedade, sobretudo quando se trata de uma lei de ordem pública, como sói ser a que disciplina a ação de recuperação judicial, que objetiva preservar a empresa, pois ela tem uma função social a cumprir, manter os postos de trabalho, porquanto o desemprego atenta contra

notadamente por parte das instituições financeiras, que sempre adotaram posição predominantemente refratária aos processos de recuperação judicial. Os dados do Conselho Nacional de Justiça – CNJ demonstram que os bancos, não apenas em processos de recuperação judicial, mas em todas as questões financeiras envolvendo litígios com seus clientes devedores, pessoas físicas e jurídicas, encontram-se em segundo lugar em número de processos, em todas as esferas do Poder Judiciário, atrás apenas da União Federal. Os números do CNJ evidenciam o elevadíssimo grau de litigiosidade presente no segmento bancário, postura de oposição que se reflete, por consequência, nos processos de recuperação judicial.¹⁷⁹

Não obstante, soluções alternativas ainda são propostas pela doutrina e por precedentes jurisprudenciais,¹⁸⁰ em vista do objetivo principal da recuperação judicial, que é a preservação da empresa economicamente viável e que ainda apresente condições de continuar a exercer o seu objeto produtivo e mercantil. Essa mudança de perspectiva exigiria das instituições financeiras uma posição mais colaborativa e de sensibilidade para os problemas da crise financeira das empresas, circunstância natural do risco inerente à atividade econômica no regime capitalista, inclusive abrindo mão ou renunciando às suas garantias, se tal postura fosse necessária para salvar a empresa e manter vivo um cliente que permanecerá fazendo negócios, evitando, assim matar a “galinha dos ovos de ouro”.¹⁸¹

a dignidade da pessoa humana, e garantir o recebimento dos créditos, visto que o crédito é o combustível da atividade econômica e do progresso social. Para alcançar esse múltiplo escopo e para atender aos interesses das partes envolvidas e harmonizar os direitos de cada um equanimemente, ao invés do confronto entre o devedor e seus credores, impõe-se a cooperação; ao invés do litígio, a conciliação; ao invés da apologia dos direitos pessoais, a luta para a realização dos fins comuns; ao invés da defesa egoística e intransigente dos interesses individuais, a busca de soluções solidárias e equitativas, que causem o menor sacrifício a todos, dentro da perspectiva de que se deve priorizar a composição de interesses conflitantes, raramente convergentes se não houver, de parte a parte, a compreensão e a sensibilidade do que é absolutamente indispensável: salvar a empresa em crise, que demonstre ser econômica e financeiramente viável, com a finalidade precípua de mantê-la empregadora de mão-de-obra, produtora e distribuidora de bens e de serviços, criadora de riquezas e de prosperidade, geradora de impostos e, por igual, ao mesmo tempo, respeitar os direitos e interesses dos credores”. (Jorge Lobo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, cit., p. 182-183).

¹⁷⁹ Conselho Nacional de Justiça – CNJ. *100 Maiores Litigantes*. Departamento de Pesquisas Judiciárias. Relatório 2012, p. 08.

¹⁸⁰ “Em uma perspectiva jurisprudencial, tais operações de crédito são consideradas válidas, exceto quando há problema na constituição da garantia. Existe, contudo, uma crescente corrente jurisprudencial minoritária que defende a possibilidade de liberação dos recebíveis do devedor cedidos em garantia a terceiro durante o período de proteção (*stay period*), desde que o magistrado consiga enquadrá-los na categoria “bem essencial ao exercício da atividade”, conforme ressalva feita no art. 49, § 3º, última parte” (João Pedro Scalzilli, Luís Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na Lei 11.101/2005*, cit., p. 251).

¹⁸¹ “Se ao credor interessa ter seu crédito satisfeito, interessa-lhe, igualmente, a continuação daquela atividade, porque a base de clientes estará preservada”. (...) “A opção por desistir de garantias ou alterar as condições iniciais do crédito espelhará, com vistas ao futuro, o melhor interesse do credor”. (...) Cada credor deve receber algum montante, ainda que mínimo, de forma a manter a atividade da empresa em crise, sem, contudo, propagar os efeitos da crise gerando outras. Interessa encontrar modelo que permita que ninguém receba mais do que devido e também que não receba menos do que zero, o que implicaria ter de contribuir para compor o

A ideia-chave da preservação da empresa gira em torno da convergência de interesses entre os credores envolvidos no processo, como assim considera Calixto Salomão Filho.¹⁸² Enquanto parte desses credores, em especial os bancos, ainda permanecer em uma redoma legislativa, ou excluída por interpretação equivocada na lei, como ocorre no caso da trava bancária, dificilmente será alcançada essa convergência necessária de interesses que deve dominar as relações entre a empresa devedora e seus credores.

De modo enfático e esclarecedor, Manoel Justino Bezerra Filho destaca que a trava bancária, na atualidade, ao promover o confisco do faturamento e das receitas futuras da empresa, representa o maior obstáculo para a viabilidade econômica do processo recuperacional.¹⁸³ Enquanto todos os demais credores, empregados, fornecedores, prestadores de serviços, movidos pelo sentimento de solidariedade, se submetem ao processo negocial, aceitando dividir os ônus econômicos, que tem como finalidade última salvar uma empresa temporariamente em crise, os bancos recusam-se a participar desse processo, passando ao largo do problema, deixando o sacrifício para os demais credores trabalhistas e comerciais, não obstante integrem os bancos o segmento da economia com os maiores resultados econômicos, e que permanecem com lucros elevadíssimos, mesmo em um momento de crise aguda do mercado e de queda do PIB.¹⁸⁴

desequilíbrio patrimonial da empresa em crise” (Rachel Sztajn. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Francisco Satiro e Antônio Sérgio Altieri de Moraes Pitombo, cit., p. 227-228).

¹⁸² “Os vários interesses de grupos (credores, trabalhadores) declarados são sintetizados na ideia da preservação da empresa, verdadeiro ponto comum de encontro desses interesses. É aí e só aí que presume a Lei haver convergência entre esses interesses durante o processo de recuperação da empresa. Essa presunção é correta. Interesses de credores, interesses de trabalhadores e mesmo interesses de acionistas minoritários podem divergir bastante durante o processo de recuperação da empresa. Enquanto para o primeiro grupo a recuperação pode e deve ser – e com frequência é – um instrumento momentâneo, não necessariamente duradouro de preservação e garantia de seus créditos, para o segundo e terceiro grupos a manutenção duradoura da unidade produtiva é mais relevante” (Calixto Salomão Filho. Prefácio à obra *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Francisco Satiro e Antônio Sérgio Altieri de Moraes Pitombo, cit., p. 48).

¹⁸³ “O sistema financeiro nacional, sempre assessorado por escritórios de alto nível, logo encontrou caminho para ampliar suas garantias, passando a exigir, em todo e qualquer financiamento, a cessão fiduciária de recebíveis, presentes (performados) e futuros (não performados). Ou seja, qualquer sociedade empresária, para conseguir um empréstimo em um banco, terá que fazer a cessão fiduciária dos valores (recebíveis) que tenha a receber de terceiros por mercadorias fornecidas a prazo e ainda não pagas, bem como dos valores que, eventualmente, em decorrência de fornecimentos futuros (recebíveis futuros), venha a ter direito de receber. Com esta cessão fiduciária, a sociedade empresária não terá, literalmente, nada a receber, pois todos os créditos presentes e futuros são de “propriedade” do banco credor fiduciário. A conclusão inelutável e fatal é que a sociedade empresária, em tal situação, não terá qualquer possibilidade de recuperação, pois não receberá o pagamento das mercadorias que havia produzido e entregue, bem como precisará continuar trabalhando para que o banco receba os valores desta produção futura” (Manoel Justino Bezerra Filho. “*Trava Bancária*” e “*Trava Fiscal*” *na Recuperação Judicial – Tendências jurisprudenciais atuais*, cit., p. 326/327).

¹⁸⁴ “Mesmo em meio à crise, bancos mantêm lucros invejáveis - Estudo comprova resultado positivo das maiores instituições financeiras do País. Em um ano como 2016, em que o Produto Interno Bruto (PIB) recuou 3,5% agravando o período de recessão econômica, os bancos conseguiram, mais uma vez, resultados invejáveis. Mesmo em meio à crise, os lucros somaram R\$ 67,4 bilhões. Os dados foram compilados pela Austin Rating e incluem uma lista de mais de 100 bancos. Mesmo considerando que houve queda de 20,8% em relação aos

Nenhuma empresa conseguirá superar o estado de crise se não equacionar o seu problema de fluxo de caixa. Para tanto, a participação do credor financeiro no processo de recuperação é essencial, indispensável, como esclarece Luiz Fernando Valente de Paiva, sendo “imperiosa a sujeição de todos os credores ao processo de recuperação judicial”.¹⁸⁵ Essa separação que faz a lei entre credores sujeitos e credores não sujeitos é anacrônica e contrária à filosofia preservacionista, gerando um odioso privilégio para o credor bancário, privilégio este aumentado e reforçado pela jurisprudência dominante no STJ.

Além da necessidade imediata de dispor de fluxo de caixa durante a fase em que está negociando o plano de recuperação, a empresa depende da aprovação desse plano pelos credores sujeitos, que somente obrigará a estes, ainda que os credores não sujeitos, como os bancos e outros privilegiados, não se submetam à renegociação do passivo. Essa situação esdrúxula, na opinião de Ivo Waisberg, vem gerando planos inócuos, porque não atingem a maioria dos credores, o que sem dúvida inviabiliza o cumprimento do plano, e que levará, inevitavelmente, a empresa à falência, como a “crônica de uma morte anunciada”.¹⁸⁶

Essa morte anunciada da empresa em recuperação judicial terá uma missa de corpo presente, como assim foi noticiada e indicada a sua causa pelo Professor Manoel Justino Bezerra Filho, a partir do julgamento do REsp 1.263.500-ES pelo STJ, em sábias palavras:

ganhos de 2015 – quando o lucro total somou R\$ 85,1 bilhões -, especialistas ponderam que há motivos de sobra para comemorar. “Os bancos brasileiros são muito bem administrados. Tanto é que, quando houve o agravamento da crise, conseguiram fazer as provisões adicionais necessárias para fazer frente ao provável aumento da inadimplência”, observa Erikelto Rodrigues, presidente da Austin Rating Naquele momento, a decisão foi prudente e adequada, defende o executivo, para quem parte relevante dos recursos financeiros separados na ocasião já foi revertida e, em boa medida, responsável pelos lucros registrados pelas instituições no primeiro trimestre de 2017” (Austin Rating. O Estado de São Paulo. Finanças. 29/06/2017).

¹⁸⁵ “Para que um processo de reorganização do devedor tenha sucesso é imperioso que o devedor consiga repactuar todas as suas dívidas, de forma a adequá-las ao fluxo de geração de caixa. Se isso for feito, o devedor terá recursos para pagar todas as obrigações no vencimento, voltando a ser considerado solvente, sendo este um dos objetivos primordiais de qualquer processo que visa a proteção do devedor em situação de insolvência. Para que a finalidade supramencionada seja atingida, é imperiosa a sujeição de todos os credores ao processo de recuperação judicial, seja para fim de coordenação do processo, seja para evitar que um credor isolado, ainda que exercendo seu regular direito, impeça a vasta maioria dos credores de prosseguir com as negociações e repactuar as dívidas daquele devedor em condições aceitáveis à maioria”. (Luiz Fernando Valente de Paiva. *Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. Sheila Christina Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti, Coordenadoras. São Paulo: Almedina, 2015, p. 150/151).

¹⁸⁶ “A manutenção do conceito de não sujeição na recuperação de empresas resulta na morte anunciada da utilidade econômica e sistêmica do instituto, pois em vários casos os credores excluídos do processo, que não discutem o plano de recuperação, que não votam e, portanto, não se vinculam a ele no que tange aos seus créditos, supera o de concursais. E assim se pode ter a esdrúxula situação de um plano aprovado pela minoria de credores e que não impõe nenhum ônus à maioria – o que o tornará, provavelmente, inócuo”. (Ivo Waisberg. *O necessário fim dos credores não sujeitos à Recuperação Judicial*, cit., p. 209).

“Este julgado do STJ, REsp 1.263.500-ES, de 05.02.2013, parece ter mesmo o sabor de uma missa de corpo presente do instituto da recuperação judicial. Como se sabe atualmente, nenhum banco fornece dinheiro a sociedade empresária, a não ser com garantia formalizada por meio de cessão fiduciária de recebíveis ou de alienação fiduciária de bens. Quando a sociedade empresária vê-se na situação de ter que apresentar pedido de recuperação, encontra enorme dificuldade em conseguir “dinheiro novo”, como ainda perde o direito de receber pagamento pelas mercadorias que produziu e vendeu, pois cedeu fiduciariamente seus recebíveis. Não terá também qualquer estímulo para retomar uma produção normal, porque terá feito também a cessão fiduciária dos recebíveis futuros, de tal forma que, mesmo trabalhando com afinco e produzindo, nenhum dinheiro terá a receber. Cruamente, esta é a situação de impasse a que foi conduzida a recuperação judicial, com esta decisão que, por isto mesmo, pode ser considerada o marco a partir do qual não mais haverá possibilidade de uma sociedade empresária conseguir êxito em sua recuperação E, como é sabido, sem dinheiro novo injetado na sociedade em crise, não há recuperação possível. A recuperação parece assim caminhar para o que foi a concordata preventiva na lei anterior, ou seja, a antessala da falência”.¹⁸⁷

Para salvar o instituto da recuperação judicial e evitar a falência de milhares de empresas viáveis, não seria necessário, de imediato, uma modificação legislativa, ainda que existam, hoje, iniciativas para a revisão da Lei 11.101/2005 no âmbito do Ministério da Fazenda. Mas essa mudança pode demorar, ainda mais em um momento tempestuoso e incerto por que passa a economia e a política brasileiras.

A solução mais razoável, rápida e inteligente seria a doutrina e a jurisprudência majoritárias, que defendem a trava bancária, fazer um *mea culpa*, reconhecendo que a Lei 11.101/2005 jamais autorizou essa exegese ampliada da norma excludente da propriedade fiduciária do regime da recuperação, afastando, ainda, dessa interpretação, qualquer recurso a disposições normativas contaminadas pelo vírus da corrupção que infestou o processo legislativo no Congresso Nacional.

¹⁸⁷ Manoel Justino Bezerra Filho. “Trava Bancária” e “Trava Fiscal” na Recuperação Judicial – Tendências jurisprudenciais atuais, cit., p. 329/330.

BIBLIOGRAFIA

- ABRÃO, Carlos Henrique. *A Lei de Recuperação Empresarial e a teoria da relatividade*. WALD, Arnaldo, *Doutrinas essenciais de Direito Empresarial*, Organizador. *Recuperação empresarial e Falência*. Volume VI. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.
- AGUIAR, Ruy Rosado. *Os contratos bancários e a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça*. Brasília: Conselho da Justiça Federal - CJF, 2003.
- AMENDOLARA, César. *Alienação Fiduciária como Instrumento de Fomento à Concessão de Crédito*. FONTES, Marcos Rolim Fernandes e WAISBERG, Ivo, Coordenadores. *Contratos Bancários*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
- ANDRIGHI, Fátima Nancy, BENETI, Sidnei, e ABRÃO, Carlos Henrique, Coordenadores. *10 anos de vigência da Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2015.
- ASCARELLI, Tullio. *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*. Tradução de Benedicto Giacobbin. Campinas: Red Livros, 1999.
- _____. *Panorama do direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1947.
- ASCENSÃO, José de Oliveira. *Direito Civil – Reais*. 5ª edição. Coimbra: Coimbra Editora. 2000.
- AYOUB, Luiz Roberto e CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2016.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência Comentada*. 6ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2009.
- _____. *Jurisprudência da nova Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.
- _____. *Da fidúcia à securitização: as garantias dos negócios empresariais e o afastamento da jurisdição. Visão crítica da alienação fiduciária de imóveis da Lei 9.514/97*. São Paulo: Revista da Escola Paulista da Magistratura. Ano 14. Número 2. Julho 2014.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. “Trava Bancária” e “Trava Fiscal” na Recuperação Judicial – Tendências jurisprudenciais atuais. ELIAS, Luís Vasco, Coordenador. *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 326/327).
- BORGES FILHO, Daltro de Campos. *A eficiência da Lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial*. CEREZETTI, Sheila Christina Neder e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.
- CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira e PEREIRA E SILVA, Ruth Maria Junqueira de Andrade. *Da cessão fiduciária de crédito na recuperação judicial: análise da jurisprudência*. Escola Paulista da Magistratura. Cadernos Jurídicos. Direito Empresarial. São Paulo, ano 16, nº 39, Janeiro-Março/2015, p. 09/21.
- CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação de Empresa*. 8ª edição. São Paulo: Saraiva, 2017.
- CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. Vol. V, Livro III, Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1955.
- CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedade por ações: O princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.
- CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *As classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. Direito das empresas em crise: problemas e*

- soluções*. TOLEDO, Paulo Fernandes Campos Sales de e SATIRO, Francisco, Coordenadores. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 372/373).
- CEREZETTI, Sheila Christina Neder e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.
- CHALHUB, Melhim Namem. *Curso de Direito Civil – Direitos Reais*. Rio de Janeiro. Forense, 2003.
- _____. *Negócio fiduciário*. 3ª edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.
- _____. *Alienação fiduciária, incorporação imobiliária e mercado de capitais: estudos e pareceres*. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial – Contratos, Falência e Recuperação de Empresas*. 17ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, vol. 3, 2016.
- _____. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 11ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.
- _____. *A trava bancária. Recuperação judicial: temas polêmicos*. Revista do Advogado. São Paulo: AASP – Associação dos Advogados de São Paulo, nº 105, Setembro/2009, p. 61/65.
- _____. *Cessão Fiduciária de Títulos de Crédito ou Direitos Creditórios e a Recuperação Judicial do Devedor Cedente*. Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil. Porto Alegre: Magister, 2004, v. 37; jul/ago 2010, p. 14/27.
- COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.
- CORRÊA-LIMA, Osmar Brina, e CORRÊA-LIMA, Sérgio Mourão. *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- CUEVAS, Ricardo Villas Bôas. *A trava bancária na jurisprudência do STJ*. ANDRIGHI, Fátima Nancy, BENETI, Sidnei, BENETI, Carlos Henrique ABRÃO, Coordenadores. *10 anos de vigência da Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2015.
- DE LUCCA, Newton e DOMINGUES, Alessandra de Azevedo, Coordenadores. *Direito Recuperacional – Aspectos Teóricos e Práticos*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.
- DE LUCCA, Newton, DOMINGUES, Alessandra de Azevedo, ANTONIO, Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional – Aspectos Teóricos e Práticos*. Volume 2. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo: Quartier Latin, 2014.
- ELIAS, Luís Vasco. *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- FERNANDES, Jean Carlos. *Cessão fiduciária de títulos de crédito: a posição do credor fiduciário na recuperação judicial*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2010.
- FRANCO, Vera Helena de Mello, e SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- FRAZÃO, Ana. *Função social da empresa – Repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- GOMES, Orlando. *Alienação fiduciária em garantia*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.
- LIMA, Otto de Sousa. *Negócio fiduciário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1962.
- LOBO, Jorge. *Da recuperação da empresa no direito comparado*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1993.

O problema da trava bancária como fator de inviabilização da recuperação da empresa

Ivanildo Figueiredo

- _____. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6ª edição. ABRÃO, Carlos Henrique e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Sales de, Coordenadores. São Paulo: Saraiva, 2016.
- _____. *O poder dos credores na recuperação judicial do devedor*. Revista Eletrônica Migalhas. 06/03/2009.
- MAMEDE, Gladston. *Direito empresarial brasileiro: Falência e recuperação de empresas*, volume 4. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2010.
- MASINI, Stefano. *Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil*. Faculdade de Economia e Administração. Insper - Instituto de Ensino e Pesquisa. São Paulo: Insper, 2014.
- MAXIMILIANO, Carlos. *Hermenêutica e aplicação do direito*. 13ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1983.
- MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga e MALTA, Vitor Santiago. *Trava bancária na Lei 11.101/2005 – A lei de recuperação do crédito financeiro*. MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga, Coordenador. *Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas*. Belo Horizonte: Editora D'Plácido. 2016.
- MOREIRA ALVES, José Carlos. *Da alienação fiduciária em garantia*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 1979.
- MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Cessão de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa*. Revista do Advogado. São Paulo: AASP – Associação dos Advogados de São Paulo, n° 105, Setembro/2009, p. 33/47.
- _____. *Financiamento e investimento na recuperação judicial*. CEREZETTI, Sheila Christina Neder e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.
- NEGRÃO, Ricardo. *Aspectos objetivos da lei de recuperação de empresas e falências*. São Paulo: Saraiva, 2005.
- OLIVA, Milena Donato. *Do negócio fiduciário à fidúcia*. São Paulo: Atlas, 2014.
- PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro*. CEREZETTI, Sheila Christina Neder e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano, Coordenadoras. *Dez anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.
- PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Dez anos de vigência da Lei n° 11.101/2005: É hora de mudança?* Luís Vasco Elias, Coordenador. *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- PALOCCI, Antônio. *Sobre formigas e cigarras*. São Paulo: Objetiva, 2007.
- PENALVA SANTOS, Joaquim Antônio Vizeu. *Cédula de Crédito Bancário - Medida Provisória Nº 1.925 DE 14/10/1999*. Revista da EMERJ, volume 3, n° 10, 2000.
- PENALVA SANTOS, Paulo. *A nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. (Coordenador). Rio de Janeiro: Forense, 2006.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil. Direitos Reais*. 34ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- PERIN JUNIOR, Écio. *Preservação da empresa na Lei de Falências*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- _____. *Curso de direito falimentar e recuperação de empresas*. 4ª edição. São Paulo: Saraiva, 2011.
- PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*. 3ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais. Tomo XX, 1983.
- SADDI, Jairo. *Crédito e Judiciário no Brasil: uma análise de Direito & Economia*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.
- SALAMA, Bruno Meyerhof. *Spread Bancário e Enforcement Contratual: Hipótese de Causalidade Reversa e Evidência Empírica*. Revista Brasileira de Economia – RBE. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas. Volume 71, n° 1, Jan-Mar 2017, p. 111-144.

- SALOMÃO FILHO, Calixto. Prefácio à obra *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Francisco Satiro e Antônio Sérgio Altieri de Moraes Pitombo, Coordenadores. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.
- SALOMÃO, Luís Felipe, e PENALVA SANTOS, Paulo. *Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência – Teoria e prática*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2015.
- SATIRO, Francisco e PITOMBO, Antônio Sérgio Altieri de Moraes, Coordenadores. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Revista do Tribunais, 2005.
- SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luís Felipe e TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016
- SZTAJN, Rachel. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. SATIRO, Francisco, e PITOMBO, Antônio Sérgio Altieri de Moraes. São Paulo: Revista do Tribunais, 2005.
- TEIXEIRA, Fernanda dos Santos. *Cessão fiduciária de crédito e o seu tratamento nas hipóteses de recuperação judicial e falência do devedor-fiduciante*. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Orientador: Paulo Fernando Campos Sales de Toledo. 2010. www.teses.usp.br/teses/.../2/.../Dissertacao_Fernanda_dos_Santos_Teixeira_FINAL.pdf. 15/07/2017.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Sales de Toledo, ABRÃO, Carlos Henrique. Coordenadores. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6ª edição. São Paulo: Saraiva, 2016.
- TOLEDO, Paulo Fernandes Campos Sales de, e SATIRO, Francisco, Coordenadores. *Direito das empresas em crise: problemas e soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- TOLEDO, Paulo Fernando Campos Sales de, e POPPA, Bruno. *UPI e estabelecimento: uma visão crítica. Direito das empresas em crise: problemas e soluções*. TOLEDO, Paulo Fernandes Campos Sales de, e SATIRO, Francisco, Coordenadores. *Direito das empresas em crise: problemas e soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Volume 3. Falência e Recuperação de Empresas*. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.
- VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*. 3ª edição. Rio de Janeiro: Forense, Vol. 1, 1959.
- VILANOVA, Lourival. *As estruturas lógicas e o sistema de direito positivo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.
- WAISBERG, Ivo. *O necessário fim dos credores não sujeitos à Recuperação Judicial*. Luís Vasco Elias, Coordenador. *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- _____. *Proteção dos ativos essenciais da recuperanda*. MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga e MALTA, Vitor Santiago, Coordenadores. *Aspectos polêmicos e atuais da Lei de Recuperação de Empresas*. Belo Horizonte: Editora D'Plácido. 2016.
- WAISBERG, Ivo e GORNATI, Gilberto. *Direito bancário – Contratos e operações bancárias*. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 2016.
- WAISBERG, Ivo e FONTES, Marcos Rolim Fernandes, Coordenadores. *Contratos Bancários*. São Paulo: Quartier Latin, 2006.
- WALD, Arnoldo. *Doutrinas essenciais de Direito Empresarial*, Organizador. *Recuperação empresarial e Falência*. Volume VI. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.