A Trava Bancária na Recuperação Judicial

GIOVANNA LUZ PODCAMENI

Advogada. Área do Direito: Civil, Empresarial, Recuperação Judicial.

RESUMO:

O objetivo deste trabalho é analisar a aplicação teórica e prática dos mecanismos de garantia de crédito previstos nos §§ 3º e 5º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005. A partir de uma conceituação das modalidades de garantia abordadas, serão analisadas as perspectivas doutrinárias e jurisprudenciais quanto aos aspectos e os efeitos do enquadramento de determinados créditos à previsão legal. A estrutura do presente estudo é feita de modo a permitir uma comparação entre as normas legais, a abordagem da doutrina e as decisões dos Tribunais brasileiro.

1. INTRODUÇÃO

A falência e a recuperação judicial são disciplinadas pela Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, comumente chamada de Lei de Falências e Recuperação de Empresas. Essa lei foi criada para substituir o Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. A legislação falimentar impacta não apenas as empresas que a ela se submetem, mas também o comportamento dos agentes relacionados, como os fornecedores da empresa e as instituições financeiras.

Em um ambiente econômico de incerteza em que as empresas têm chances de êxito, mas, também, de insucesso na competição em mercados, as estratégias contratuais e o *modus operandi* dos agentes variam de acordo com as sinalizações e os estímulos concedidos pela regulamentação legal. Essa é uma forma de reduzir as incertezas e proteger dos riscos,

dos quais se destaca o inadimplemento no cumprimento das obrigações, seja por falta de liquidez momentânea, seja pela impossibilidade de os ativos gerarem rendas.

Nessa hipótese, a lei falimentar norteia esses agentes quando da realização de negócios com as empresas, uma vez que aqueles têm uma previsão do que poderá ocorrer com os seus créditos quando a empresa é levada a uma situação de insolvência. Desse modo, credores só irão cooperar com as empresas, seja no fornecimento de produtos/serviços, seja na concessão de crédito, se seus créditos estiverem protegidos por um ordenamento jurídico eficiente e justo. Caso contrário, haveria uma drástica redução no financiamento e/ou um aumento na taxa de juros na concessão de crédito, pois os credores dificilmente iriam realizar transações em que seus créditos permanecessem expostos e vulneráveis perante uma situação de insolvência do devedor.

Por outro lado, priorizar em excesso os credores em detrimento da própria empresa incentivaria a liquidação da mesma até nos casos em que uma reabilitação é plenamente possível, contrariando, assim, os interesses globais, como a função social da empresa, a geração de empregos e a produtividade econômica. Nesse sentido se baseia o sistema da recuperação judicial, sempre atento ao modo como suas disposições irão se refletir no comportamento dos agentes econômicos. Assim, para atender às suas finalidades precípuas, o sistema de insolvência brasileiro, buscando sempre, primeiramente, a superação da crise financeira e a preservação da atividade econômica exercida, deve necessariamente balancear e compor os interesses das partes envolvidas, devedor e credor.

Neste trabalho, serão estudados dois institutos que, aplicados ao sistema de recuperação judicial, buscam atender, por um lado, aos interesses da empresa que pleiteia sua recuperação e, de outro, aos dos credores da referida empresa. Esses mecanismos estão dispostos nos §§ 3º e 5º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005, e referem-se, respectivamente, aos credores que detêm como garantia créditos cedidos fiduciariamente e créditos empenhados. Em síntese, aos credores titulares de tais garantias é dispensado um tratamento diferente dos demais créditos que se submetem à recuperação judicial. Essas duas hipóteses são frequentemente denominadas *trava bancária*.

A finalidade do presente estudo consiste em uma análise conjunta e comparativa da legislação, da doutrina e da jurisprudência acerca das

duas hipóteses elencadas acima. Isso, pois, face ao que dispõem expressamente as normas legais, por diversas vezes a doutrina e a jurisprudência se posicionam de modo contrário no que tange aos elementos formadores das garantias em questão e, de forma consequente, aos seus efeitos. Entretanto, não se pretende esgotar o tema, uma vez que serão abordadas somente as questões mais pertinentes e relevantes.

2. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL E OS CRÉDITOS SUJEITOS

2.1. O Fundamento da Recuperação Judicial

O instituto da recuperação judicial foi criado para as hipóteses em que as empresas se deparam com situações de insolvência, incapazes de se manterem na forma em que se encontram, mas cuja reabilitação é possível e desejável. Objetiva principalmente a superação desse estado insolvente e a consequente preservação da atividade econômica, atendendo, então, aos princípios constitucionais da função social da empresa e do incentivo à atividade econômica, arts. 170, III, e 174 da Constituição Federal.

Para tanto, a recuperação judicial permite a reorganização da empresa por meio de inúmeros instrumentos legais, alguns dos quais elencados no próprio art. 50 da LFRE. Tais medidas, que vão desde a reestruturação societária à renegociação das dívidas e suas garantias, afetam todos os atores que se relacionam com a empresa. Face a esta constatação, resta claro por que a lei falimentar deve atender aos anseios do devedor (a empresa insolvente) e seus credores, coordenando os interesses de todos¹.

O mecanismo da recuperação judicial, por buscar uma composição de interesses, é baseado na negociação entre o devedor e seus credores,

1 Neste sentido, leciona Marcos de Barros Lisboa: "Ao analisar os principais agentes envolvidos num processo de recuperação judicial percebe-se que cada um deles, individualmente, tem incentivos para buscar a recuperação da empresa. Pela ótica do devedor e administrador da empresa, essa é a melhor alternativa para aliviar a crise financeira e manter a viabilidade de seu negócio, evitando a falência e, consequentemente, preservando ou mesmo maximizando seu patrimônio. Na visão dos credores, a superação da crise financeira da empresa aumenta as perspectivas de recuperação dos créditos concedidos, a manutenção ou mesmo a realização de novos negócios. Já para os trabalhadores, o objetivo é a manutenção dos empregos e a criação de condições efetivas para que os salários e benefícios em atraso sejam devidamente ressarcidos. Para as Fazendas Públicas, o sucesso na recuperação da empresa representa uma garantia de recebimento de tributos não recolhidos e, principalmente, de que o fluxo futuro não será interrompido pela falência." LISBOA, Marcos de Barros *et al.* "A Racionalidade Econômica da Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas". In: PAIVA, Luis Fernando Valente de (Coordenador). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 45.

que culmina no Plano de Recuperação Judicial. A participação dos credores é fundamental para a aprovação do plano, elaborado e apresentado pelo devedor aos credores. A Lei nº 11.101/2005, em seus artigos 26 c/c 27 e 35, prevê a criação de 2 órgãos, compostos exclusivamente de credores: o Comitê de Credores e a Assembleia Geral de Credores. Esses instrumentos são extremamente eficazes e importantes na garantia de que a recuperação judicial atenderá aos desejos dos credores, pois são incumbidos das funções de aprovar e fiscalizar o plano.

Nota-se que, caso o plano de recuperação não contemple os interesses dos credores, o mesmo não será aprovado, o que acarreta graves consequências ao devedor, pois inviabilizará que ele alcance uma rentabilidade capaz de preservar a atividade empresarial exercida. Não obstante, os credores também têm voz ativa no que tange às hipóteses em que entenderem que seus interesses estão sendo lesionados quando da execução do plano.

Diante dos dispositivos transcritos, não cabem dúvidas quanto ao fato de que a legislação falimentar atual adotou como princípio o equilíbrio entre os interesses do devedor e dos credores, concretizado este mediante a negociação coletiva do plano de recuperação.

Em suma, quando não se dá a oportunidade de negociação entre credor e devedor, tem-se um desestímulo à continuidade de negociação entre eles. De acordo com Laura Bumachar e Paulo Cezar Aragão², “é inegável que, com a nova roupagem conferida à Assembleia Geral de Credores pela LRE, *negociação* é a palavra de ordem, sendo certo que os credores terão de se esforçar a fim de participar ativa, mas sobretudo, construtivamente no processo de recuperação e falência, visando sempre que possível à preservação da empresa.”

2.2. Os Créditos Sujeitos à Recuperação Judicial e as Exceções

Na sistemática atual da recuperação judicial, os credores da empresa insolvente participam ativamente do processo, em especial porque são estes mesmos que aprovam ou rejeitam o plano. Assim sendo, é fundamental para o presente estudo a análise dos créditos que se submetem ao plano.

² ARAGÃO, Paulo Cezar; BUMACHAR, Laura. "A Assembléia Geral dos Credores na Lei de Recuperação de Falências". In: SANTOS, Paulo Penalva (Coordenador). **A Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas – Lei n. 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 115.

O art. 49³ da lei falimentar estabelece que todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos, estão sujeitos à recuperação judicial.

Nota-se que a recuperação judicial abrange uma ampla gama de créditos. Essa amplitude decorre da supramencionada importância do arranjo de interesses das partes: os credores submetidos ao plano negociarão com o devedor, de modo que o plano possa contemplar os objetivos e anseios de todos, e obter êxito na sua finalidade.

No entanto, há determinados créditos que não se submetem ao plano. A razão para tanto é estimular determinados agentes, considerados de suprema importância para o financiamento da atividade econômica exercida, a que contratem com as empresas, por meio da garantia de que, mesmo esta última tornando-se insolvente, seu crédito não será afetado por esse cenário.

Desse modo, alguns créditos estão excluídos de determinados efeitos da recuperação judicial; seja sua exclusão do plano em si, seja de algum dos efeitos consequentes da concessão da recuperação. A seguir, serão abordados dois tipos de créditos que foram excluídos da abrangência total do plano, a saber, os créditos garantidos pela cessão fiduciária e os créditos garantidos por penhor. Essas exceções estão previstas, respectivamente, nos §§ 3º e 5º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005.

3. A FORMA DE SUJEIÇÃO DOS CRÉDITOS DO § 5º DO ART. 49

A primeira exceção à sujeição regular ao plano é a chamada “trava bancária”, aplicável aos créditos e títulos de crédito empenhados. Diz-se “sujeição regular”, pois, embora os créditos garantidos por penhor se submetam efetivamente ao plano de recuperação, sua submissão difere dos demais créditos face ao disposto no § 5º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005.

3.1. O Penhor de Créditos e Títulos de Crédito

O penhor está previsto no Código Civil de 2002 em seu art. 1.431 e é um direito real sobre coisa móvel.

³ “Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.” da Lei 11.101/2005.

As partes de uma relação de penhor são o devedor – pignoratício, que empenha determinado bem, e o credor – pignoratício, que detém a posse do referido bem.

O penhor se presta a garantir uma obrigação principal, sendo ele uma obrigação acessória. De acordo com o art. 1.419⁴ do CC, uma vez cumprida a obrigação principal, o penhor se extingue e o devedor - pignoratício - retoma a posse do mesmo.

É de se destacar que, no penhor, o bem empenhado é mantido no patrimônio do devedor – pignoratício; o que ocorre é a transferência da posse. Nesse sentido, diferenciam-se os direitos reais *de* garantia dos direitos reais *em* garantia. Nas palavras de Fábio Ulhoa Coelho:

*“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 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**.”⁵*

Assim, resta claro que o penhor é um direito real de garantia, pois não há que se falar em propriedade plena ou usufruto; apenas o credor tem a posse do bem e um privilégio, que significa um direito de preferência que lhe garante o pagamento do devido conforme as forças e os limites da garantia.

Tal distinção é de suma importância para análise do tratamento dispensado a cada tipo de crédito quando da submissão ou não ao plano de recuperação judicial, tema que será abordado novamente no próximo item.

O penhor pode ser dividido em duas modalidades; o penhor comum e os penhores especiais. Este último compreende os penhores rural (que consiste no penhor agrícola e o pecuário), industrial, mercantil, de veículos, de títulos de crédito e de direitos.

4 “Art. 1.419. Nas dívidas garantidas por penhor, anticrese ou hipoteca, o bem dado em garantia fica sujeito, por vínculo real, ao cumprimento da obrigação.” da Lei nº 10. 406/ 2002.

5 COELHO, Fábio Ulhoa. “A Trava Bancária”. *Revista do Advogado* n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 62.

Para fins da presente análise, nos ateremos ao penhor de título de crédito e ao penhor de direitos creditórios consistente em prestação pecuniária, este último espécie do penhor de direitos (o qual denominaremos simplesmente de penhor de crédito). Faz-se necessário esclarecer que o objeto do penhor do título de crédito é o documento representativo do crédito (coisa corpórea) e não dos respectivos direitos (coisas incorpóreas), caso em que se tem o penhor de direitos.

O penhor de títulos de crédito e de direitos creditórios consistente em prestação pecuniária - espécie do penhor de direitos (o qual denominaremos simplesmente de penhor de crédito) - está previsto nos arts. 1.451 e seguintes do CC. Os créditos são transferidos por simples cessão. Já os títulos de crédito podem ser nominativos ou ao portador: quando nominativos, circulam mediante endosso - caução⁶, e, quando ao portador, basta a tradição do título.

Essa modalidade de endosso é chamada de endosso impróprio, uma vez que não transfere a propriedade do título; constitui, apenas, o penhor do título, pois, conforme visto anteriormente, o penhor não transfere a propriedade, e sim a posse.

Ao constituir o penhor do título de crédito pelo endosso – caução, o endossatário (aquele a quem foi endossado o título) pode exercer todos os direitos inerentes ao título, conforme dispõem os art. 19 do Decreto nº 57.663, de 24 de janeiro de 1966, (a Lei Uniforme de Genebra; LUG) e o art. 918 do CC.

Caso o título de crédito seja ao portador, estabelece o art. 1.458 do CC que basta registrar o instrumento público ou particular no Registro de Títulos e Documentos. De acordo com o art. 1.452 do CC, é dessa mesma forma que se constitui o penhor de crédito.

Uma característica importante comum é que, de acordo com os arts. 1.455, parágrafo único, e 1.459, inciso IV, do CC, tanto o credor pignoratício do crédito quanto aquele de título de crédito poderão receber a importância devida, uma vez vencido o direito ou título, conforme o caso.

No caso do penhor de crédito, o art. 1.455 do CC estabelece que o credor pignoratício deverá cobrar o crédito empenhado assim que exigível e depositá-lo em uma conta pré-acordada com o devedor pignoratício ou determinada pelo juiz, conforme o caso. Então, o recebível advindo da garantia empenhada e liquidada não será pago nem ao credor pignoratício

⁶ Art. 19 do LUG.

nem ao devedor pignoratício; será depositado em uma conta separada. Isso, contudo, não se confunde com o direito de o credor cobrar o crédito; ele cobra, mas não fica, *a priori*, com o produto cobrado. Essa hipótese só será concretizada caso, ao vencimento da obrigação principal, o devedor pignoratício não a cumpra, justificando o levantamento dos valores depositados na supramencionada conta pelo credor.

3.2. A Trava Bancária

Os créditos garantidos por penhor de crédito e títulos de crédito se submetem à recuperação judicial nos termos do art. 49, § 5º, LFRE⁷.

Sobre o tema, Fabio Ulhoa Coelho⁸ e Melhim Namem Chalhub⁹ ensinam que não poderiam tais créditos ser excluídos da abrangência da recuperação judicial uma vez que a propriedade do bem dado em garantia continua a ser do devedor.

Assim, a possibilidade desse crédito se submeter ao plano na forma da lei é consequência natural dos atributos do penhor; lembre-se, o penhor obriga a transferência da posse, mas não da propriedade. Logo, aquele título de crédito ou crédito que a empresa devedora empenha ao credor ainda é de sua titularidade, integrando o acervo da mesma para satisfação de outras obrigações, caso assim deseje.

3.2.1. *Stay Period* e “Conta Vinculada”

O interessante, contudo, é o fato de que o dispositivo legal determina que, durante o período máximo de 180 dias previstos no § 4º do

7 “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.” da Lei n. 11.101/ 2005.

8 “Em relação aos direitos reais de garantia, a Lei não poderia excluir o créditos dos efeitos da recuperação judicial, já que a propriedade do bem dado em garantia continua a ser do devedor. Mesmo o credor titular de penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários está sujeito aos efeitos da recuperação judicial.” COELHO, Fábio Ulhoa. “A Trava Bancária”. *Revista do Advogado* n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 63.

9 “Ora, pelo penhor o devedor empenha os créditos, mas conserva-os em seu patrimônio, e essa é a razão pela qual se sujeitam aos efeitos da recuperação – conforme o § 5º do artigo 49 da nova Lei de Falências.” CHALHUB, Melhim Namem. “Cessão Fiduciária e a Recuperação Judicial”. *Valor Econômico*. 24 de julho de 2009. Caderno Legislação e Tributos, p. E-2.

art. 6º da própria lei de falências, as importâncias recebidas dos títulos de crédito e créditos vencidos deverão ser depositadas em conta vinculada. Esse lapso de tempo, denominado *stay period*, tem como termo inicial o deferimento do processamento da recuperação judicial.

De acordo com Eduardo Secchi Munhoz¹⁰, o *stay period* permite que a devedora crie um plano de recuperação sem a preocupação, embora temporária, de ter seu patrimônio dilapidado e liquidado de maneira desorganizada, o que, por óbvio, prejudicaria sua reestruturação financeira.¹¹

Assim, os valores eventualmente recebidos das garantias liquidadas durante o *stay period*, se não forem renovados ou substituídos e enquanto não aprovado ou rejeitado o plano de recuperação, não poderão ser apropriados, seja pelo credor pignoratício seja pela empresa devedora em recuperação, pois serão depositados em conta vinculada.

Podemos dividir a sistemática em 4 passos;

-1: os créditos garantidos por penhor de créditos e títulos de crédito se submetem efetivamente à recuperação judicial;

-2: essas garantias empenhadas poderão ser renovadas ou substituídas (essa alteração depende de concordância expressa do credor);

-3: se as garantias não forem substituídas e forem liquidadas no período entre o deferimento do processamento da recuperação e a aprovação ou rejeição do plano, os valores da liquidação serão depositados em conta vinculada;

-4: se o plano de recuperação aprovado dispuser sobre o crédito garantido por penhor de créditos e títulos de crédito, caberá ao plano dispor também acerca da própria garantia, se será utilizada para satisfazer o credor ou se este será satisfeito de outra forma.

Parece haver consenso na jurisprudência acerca da exigência de depositar os valores das garantias vencidas e liquidadas em conta vinculada.

A título de exemplo, menciona-se a Súmula nº 62 do Tribunal de Justiça de São Paulo, que espelha a redação da LFRE: "Na recuperação judicial, é inadmissível a liberação de travas bancárias com penhor de rece-

10 MUNHOZ, Eduardo Secchi. "Cessão Fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 37.

11 MUNHOZ, Eduardo Secchi. "Cessão Fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 37.

bíveis 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".

Consoante observado por Renato Luiz de Macedo Mange e Walter Vieira Filho¹², o dispositivo legal em análise não esclarece se a tal conta vinculada deverá ser judicial ou não.

No que tange a esta questão, a jurisprudência não é unânime, vez que há decisões que determinam que a conta deverá ser judicial, como também há decisões que estabelecem o contrário.

Quanto ao primeiro posicionamento, transcreve-se trecho da decisão da 17ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro¹³:

"2. Na análise da norma em questão deve-se considerar a finalidade do regime da recuperação judicial, voltado à superação da crise econômico-financeira da empresa, sendo razoável admitir que os recursos depositados na conta vinculada a que se refere o dispositivo legal fiquem não à disposição do credor, mas sim do juízo da causa, até que se defina o plano de recuperação, a fim de preservar o capital da empresa recuperanda." (sem grifos no original)

No mesmo sentido, a decisão da 20ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro ao julgar os Embargos de Declaração opostos no Agravo de Instrumento nº 200900221764¹⁴.

Da mesma forma, Sérgio Campinho¹⁵ entende que a conta mencionada no § 5º do art. 49 deve ser entendida como conta judicial.

Sem prejuízo destes entendimentos, cabe citar novamente o Agravo de Instrumento nº 994092912292, da Câmara Reservada à Falência e

12 MANGE, Renato Luiz de Macedo; FILHO, Walter Vieira. "Créditos com garantia real: penhor". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 170.

13 TJRJ, AI nº 200900211750, 17ª CC, Rel. Des. Elton Leme, julgado em 03/06/2009.

14 TJRJ, AI nº 200900221764, 20ª CC Rel. Des. Jacqueline Montenegro, julgado em 09/12/2009.

15 "Os créditos garantidos por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários poderão ter substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas no curso da recuperação judicial, conforme fica ao devedor facultado pelo § 5º do artigo 49. Enquanto não implementada a substituição ou renovação, os valores eventualmente recebidos em pagamento dessas garantias durante o período de suspensão das ações ficarão depositadas em conta vinculada à disposição do juízo" CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresas**. Rio de Janeiro; Renovar, 2006, p. 147.

Recuperação do Tribunal de Justiça de São Paulo, em que foi determinado que a conta não necessita ser judicial, podendo ser uma do próprio estabelecimento bancário.

Essa visão é compartilhada por Fabio Ulhoa Coelho¹⁶, que esclarece que a LFRE não impõe a transferência dos valores para uma conta judicial, bastando a exigência de autorização judicial para efetuar qualquer movimentação na referida conta.

Independentemente de a conta ser judicial ou não, resta claro a raiz do fenômeno “trava bancária”; a importância decorrente do vencimento das garantias fica “travada” em conta bancária, não podendo ser apropriado pelo credor ou devedor pignoratícios.

3.2.2. Destino dos Valores de acordo com o Plano

Conforme observou Ernesto Antunes de Carvalho¹⁷, a LFRE não estabelece o que ocorrerá com estes valores após o *stay period*, se serão levantados pelo credor ou pelo devedor.

Respondendo a essa observação, Manoel Justino Bezerra Filho¹⁸ assevera:

“Portanto, se as garantias forem renovadas ou substituídas, com a anuência do credor, o dinheiro poderá ser liberado em favor da empresa em recuperação. Se não houver essa substituição - é o mais provável, pois a anuência do credor é altamente improvável -, o dinheiro permanecerá depositado em conta vinculada durante 180 dias. Se concedida a recuperação, o credor garantido receberá na forma prevista no plano aprovado e o dinheiro em depósito será liberado em favor da empresa em recuperação; se não concedida a recuperação, o dinheiro será liberado em favor do credor garantido. Anote-se que, embora não haja específica previsão legal neste sen-

16 COELHO, Fábio Ulhoa. "A Trava Bancária". *Revista do Advogado* n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 63-64.

17 CARVALHO, Ernesto Antunes de. "Cessão Fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)". *Revista do Advogado* n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 57-58.

18 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falências*, 4ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 144-145.

tido, dentro do sistema da lei parece ser este o caminho mais razoável a ser trilhado”

A posição de Racher Sztajn¹⁹ não é diferente, destacando que “os valores ficarão depositados em conta vinculada até que decorra o prazo de 180 dias previsto no art. 6º, § 4º, da Lei. Vale dizer, até que o Plano de Recuperação seja apresentado e aprovado. Constando do Plano a previsão de que o credor será satisfeito, total ou parcialmente, com os valores recebidos, deve ser expedida autorização para que o montante depositado seja por ele levantado.”

Os Tribunais de Justiça de São Paulo²⁰, Espírito Santo²¹ e Amazonas também determinam que, caso a garantia não seja renovada ou substituída após os 180 dias, os credores pignoratícios receberão seu crédito na forma prevista no plano aprovado.

Do exposto, é possível concluir que a questão apresentada por Ernesto Antunes de Carvalho se resume à concessão da recuperação e o respectivo PRJ; (i) caso não concedida a recuperação judicial, o credor pignoratício poderá levantar aqueles valores imediatamente; (ii) se concedida a recuperação, o PRJ irá dispor acerca daqueles valores depositados, se serão destinados para o pagamento do credor pignoratício – conforme originalmente pactuado – ou se servirão para satisfazer outras dívidas, caso em que aquele credor será pago de outra forma.

3.2.3. Substituição da Garantia

No que concerne à hipótese de o PRJ prever que o credor pignoratício será satisfeito por valores que não aqueles depositados em razão

19 SZTANJ, Raquel. Capítulo III – “Da Recuperação Judicial”. In: SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio de Moraes (Coordenadores). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, 2ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 230.

20 TJSP, AI nº 5572564000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 30/07/2008.: “(...) é claro que, se não constar do plano aprovado a previsão de que o credor será satisfeito, total ou parcialmente, com os valores recebidos, e sim será satisfeito de outra maneira, deve ser expedida autorização para que o montante depositado seja levantado pela recuperanda.”

21 TJES, AI nº 30090000149, 1ª CC, rel. Des. Fabio Clem de Oliveira, julgado em 03/11/2009: “(...) 3. No caso, segundo os elementos contidos nos autos e as afirmações do próprio agravante, o contrato firmado entre as partes foi de mútuo garantido por penhor de títulos de crédito. Portanto, sujeita-se aos efeitos da recuperação. 4. Com relação ao citado contrato, a Lei previu somente a possibilidade substituição ou renovação da garantia, não exonerando os credores dos efeitos da recuperação. 5. O decurso do prazo de suspensão previsto no § 4º do art. 6º da Lei 11.101/2005, por si só, não autoriza o levantamento dos valores referentes aos títulos recebidos pelo credor, pois o contrário seria permitir a satisfação do crédito à revelia do plano de recuperação.”

do penhor, cabe esclarecer que a alteração da garantia submete-se ao disposto no § 1º do art. 50²², que condiciona essa substituição ao consentimento do credor garantido - seja durante o *stay period*, seja no âmbito do plano de recuperação. ²³

A necessidade de aprovação do credor pignoratício decorre da lógica do sistema de recuperação judicial, que visa à superação da crise econômica da empresa mediante negociação e composição de interesses da empresa devedora e os seus credores. Logo, deixar que a devedora substitua a seu bel prazer as garantias dadas em penhor seria conferir à mesma um poder arbitrário, em frontal detrimento aos interesses do credor pignoratício que, ainda, não teriam incentivos para contratar empréstimos e financiamentos.

O Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul²⁴, atento aos interesses das partes envolvidas, estabeleceu que *“para a adoção desta medida, revela-se necessária a aprovação do credor, visto que a intenção do procedimento recuperatório não é apenas a preservação da empresa, mas, também, a satisfação dos débitos.”*

O entendimento consolidado do Tribunal de Justiça de São Paulo sobre a exigência de consentimento do credor deu ensejo à edição da Súmula nº 61: "Na recuperação judicial, a supressão da garantia ou sua substituição somente será admitida mediante aprovação expressa do titular".

Logo nota-se que esse benefício à possibilidade de substituir a garantia é tão somente aparente, vez que depende da aprovação do credor, o que é altamente duvidosa²⁵.

Rachel Sztajn²⁶ enfatiza a dificuldade do devedor em substituir a garantia ante a resistência do credor, uma vez que a garantia oferecida pela empresa devedora certamente não será tão sólida quanto a garantia real que o credor já tem, de modo que a troca de uma pela outra não apresenta grandes vantagens para o credor a ponto de aceitá-la.

22 "Art. 50. § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia." da Lei nº 11.101/ 2005.

23 Assim, ver TJSP, AI nº 994092868854, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, rel. Des. Lino Machado, julgado em 26/01/2010.

24 TJRS, AI nº 70031794043, 6ª CC, rel. Des. Antonio Correa Palmeiro da Fontoura, julgado em 11/03/2010.

25 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada**, 3ª edição. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 138.

26 SZTANJ, Raquel. Capítulo III – "Da Recuperação Judicial". In: JÚNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio de Moraes (Coordenadores). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, 2ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 230.

Contudo, existem casos em que a substituição da garantia pode ser algo desejável para o credor. Um exemplo: o credor pignoratício tem como garantia um direito creditório que a empresa devedora detém contra uma loja de pequeno porte, com alta probabilidade de ser inadimplido. Essa garantia irá vencer durante o *stay period* e a empresa devedora precisa urgentemente de dinheiro. Assim, poderia ser oferecido ao credor pignoratício um direito creditório que este detém contra uma empresa de grande porte e que vencerá no futuro, argumentando que cobrar o crédito da loja de pequeno porte seria um transtorno para a credora. Desse modo, a empresa se encarrega de cobrar da “lojinha” a importância devida quando do vencimento do direito creditório, e o credor pignoratício fica com uma garantia mais sólida, em que possibilidades de inadimplemento são mínimas, mas que só vencerão futuramente. Nesse caso, tanto o credor quanto o devedor pignoratício levam vantagem: o primeiro troca uma garantia com risco de inadimplemento por uma mais sólida – embora só receberá seu crédito em data posterior, e o devedor recebe desde já – após os trâmites de cobrança – os valores da primeira garantia ofertada e agora substituída.

Vale mencionar, contudo, que há decisões em sentido contrário, que não observaram a exigência de autorização do credor para proceder a alterações na garantia, de modo que a empresa devedora pôde se apropriar dos valores mantidos em conta vinculada.²⁷ Essas decisões²⁸, ambas do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, autorizaram o levantamento pelo devedor de 50% dos recebíveis mantidos em conta bancária, mas estabeleceu que o mesmo restaurasse a garantia em 180 dias. A justificativa para tanto – que vai de encontro ao disposto na lei – foi a necessidade de disponibilização imediata de recursos para a reorganização empresarial, em nome do princípio da preservação da empresa, extraído do art. 47 da LFRE.

Essa preocupação é manifestada também por Renato Luiz de Macedo Mange e Walter Vieira Filho²⁹, que argumentam que o julgador há de fazer uma ponderação dos interesses envolvidos, levando sempre em consideração qual o destino que o dinheiro depositado poderá ter.

27 Assim, ver TJRJ, AI nº 200900202081, 2ª CC, rel. Des. Alexandre Câmara, julgado em 25/03/2010, e AI nº 200900201890, 2ª CC, rel. Des. Alexandre Câmara, julgado em 18/02/2009.

28 Os acórdãos foram objeto de recurso especial, pendente de julgamento.

29 MANGE, Renato Luiz de Macedo; FILHO, Walter Vieira. "Créditos com garantia real: penhor". *Revista do Advogado* n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 173.

3.2.4. Assembleia Geral de Credores

Uma vez superada a questão da substituição da garantia, será determinada em que classe o credor pignoratício irá votar quando da convocação da Assembleia Geral de Credores para deliberação do plano. Se o credor consentir com a supressão total de sua garantia, ele irá votar como credor quirografário, nos termos do inciso III do art. 41 da Lei de Falências. Já no caso de haver substituição ou renovação da garantia, o credor se enquadra na classe de titular de garantia real (inciso II do art. 41 do mesmo diploma legal) e vota até o limite do valor de sua garantia; se o seu crédito for superior a este valor, o excedente será computado como voto de credor quirografário (§ 2º do art. 41).

Por último, vale lembrar que na hipótese do crédito garantido por penhor não estar contemplado no plano, o credor pignoratício não tem direito a voto, vez que o plano de recuperação não afeta seu crédito.³⁰

4. A GARANTIA FIDUCIÁRIA E A EXCLUSÃO DO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO

Segue agora a definição de outra “trava bancária”, consistente nos créditos garantidos por alienação ou cessão fiduciária. Diferente dos créditos garantidos na forma do § 5º do art. 49, os créditos expostos a seguir não se submetem aos efeitos da recuperação judicial. Há, entretanto, algumas peculiaridades que importam ser mencionadas.

4.1. A Garantia Fiduciária

O negócio fiduciário constitui uma relação jurídica bilateral, em que configuram como partes o *fiduciário* e o *fiduciante*. Por meio deste negócio jurídico, o fiduciante se obriga a transmitir a propriedade de uma determinada coisa ou a titularidade de um direito ao fiduciário. Por sua vez, o fiduciário fica obrigado a dar determinada destinação ao bem ou direito recebido, e, ao final, restituí-lo ao fiduciante ou àquele indicado no pacto fiduciário.

30 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*, 10ª edição, volume 3. São Paulo: Editora Saraiva, 2006, p. 394.

A alienação foi introduzida no ordenamento jurídico brasileiro pela Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, e tinha por objeto, inicialmente, apenas bens corpóreos. Atualmente, o regime se aplica tanto a bens corpóreos ou incorpóreos, sejam estes móveis ou imóveis, fungíveis ou infungíveis.

A alienação fiduciária em garantia é a denominação que se deu aos negócios fiduciários cuja finalidade é a de garantir o adimplemento de uma obrigação principal.

Esse negócio, portanto, tem natureza de contrato acessório. Nessa modalidade, existe um contrato principal em que são partes o credor e o devedor; o devedor transmite a propriedade de determinado bem ou direito ao credor de modo a garantir o cumprimento da obrigação contratada no negócio principal. O devedor da obrigação principal é também o fiduciante do negócio acessório, e o credor assume a posição de fiduciário.

A constituição da alienação fiduciária se dá através do registro do contrato no devido órgão competente, que varia de acordo com o bem ou direito a ser alienado. Após esse momento, opera-se como regra geral o desdobramento da posse; o devedor-fiduciante fica com a posse direta e o credor-fiduciário com a posse indireta. Contudo, há casos em que o credor-fiduciário detém a posse direta e indireta.

A propriedade fiduciária, *lato sensu*, é aquela constituída mediante a alienação ou cessão fiduciária em garantia e se resolve quando verificada a *condictio iuris* a que ela se subordina³¹.

Atrelada a essa característica de resolubilidade está o fato de que o bem integra o patrimônio do credor-fiduciário em regime de afetação, o que significa dizer que o bem se destina a um fim específico, qual seja, garantir o cumprimento de uma determinada obrigação³².

Essa regra é fundamental para o funcionamento do sistema do negócio fiduciário, tendo em vista que garante que, ao cumprir a obrigação prevista, ao devedor-fiduciante será restituído o bem que fora previamente alienado fiduciariamente.

Por outro lado, é certo que o bem transferido não mais integra o patrimônio do devedor-fiduciante, vez que sua titularidade pertence ao credor-fiduciário, não obstante o regime de afetação;

Outra forma de constituir propriedade fiduciária é através da cessão fiduciária de créditos e títulos de crédito, em que há transferência

31 ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 135-136.

32 ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 136.

resolúvel dos direitos creditórios destes em garantia do pagamento de uma obrigação principal³³, ingressando efetivamente tais créditos e títulos no patrimônio do credor fiduciário, nos moldes da alienação fiduciária.

A diferença entre a cessão e a alienação fiduciária reside, basicamente, no objeto do negócio: enquanto nesta o objeto é um bem corpóreo, tangível, naquela o objeto é um crédito, seja ele consubstanciado em mero direito creditório ou mediante um título de crédito.

A cessão fiduciária de créditos e títulos de crédito é comumente utilizada pelas instituições financeiras quando do empréstimo de recursos financeiros às empresas. Nessas hipóteses, as empresas cedem fiduciariamente aos bancos seus créditos com terceiros, e o banco poderá se apropriar desses recebíveis até satisfeito o seu crédito com a empresa. No caso, aplica-se o art. 66- B §§ 3º e 4º da Lei nº 4.728/1965, cominado com o art. 18 da Lei nº 9.514/1997.

4.2. A Não Sujeição dos Créditos do § 3º do art. 49

O § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005³⁴ estabelece que, em se tratando de credor titular de posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, dentre outros, 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 acima mencionado *stay period*, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais à atividade empresarial

A justificativa para a exclusão desses créditos da recuperação judicial decorre das características inerentes ao negócio fiduciário, em especial no que diz respeito à transferência da propriedade; a coisa objeto

33 "(...) 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 e impróprios ou de contratos em garantia do pagamento de obrigação 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." LOBO, Jorge. "Cessão Fiduciária de Recebíveis na Recuperação". **Valor Econômico**. 24 de fevereiro de 2009. Caderno Legislação e Tributos. p. E-1.

34 "Art. 49. § 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 irretratabilidade, 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." da Lei nº 11.101/2005.

da garantia não mais integra o patrimônio do devedor fiduciante, agora insolvente, uma vez que, antes do pedido de recuperação, já houve a transferência/cessão, ainda que em caráter fiduciário, ao patrimônio do credor fiduciário.³⁵

Caso assim não fosse, haveria uma incoerência lógica do sistema: um bem de propriedade do credor fiduciário integraria o acervo da massa falida de modo a responder por todas e quaisquer dívidas do devedor fiduciante.

Lembre-se que as normas legais afetam a atuação e a tomada de decisões dos agentes econômicos. As instituições financeiras são incentivadas a contratar empréstimos e financiamentos ao terem asseguradas as garantias atreladas a tais contratos, mesmo em casos em que a empresa contratante entra em recuperação judicial. Conforme esclarece Lídia Valério Marzagão, isso tem impacto no *spread* da taxa de juros, pois este está vinculado às taxas de risco e inadimplência. Assim, *“na medida em que o sistema dá proteção legal e jurídica fornecendo os meios para que o direito à propriedade privada esteja suficientemente garantido, como o respeito no cumprimento dos contratos, estará fornecendo meios para o crescimento do capital, fundamental para o país.”*³⁶

Nessa mesma linha, Eduardo Secchi Munhoz³⁷ aponta o impacto que esse sistema tem sobre a concessão de crédito e empréstimos, enfatizando que *“há dados estatísticos a demonstrar que, historicamente, no Brasil, as menores taxas de juros verificam-se justamente na concessão de empréstimos garantidos por alienação fiduciária.”*

Muito embora esse seja o entendimento majoritário, há quem discorda. Elias Katudjan³⁸, citando o Ministro da Fazenda Guido Mantega, con-

35 ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 136.

36 MARZAGÃO, Lídia Valério. Capítulo II. In: MACHADO, Rubens Approbato. **Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas – Doutrina e Prática**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 88.

37 MUNHOZ, Eduardo Secchi. "Cessão Fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 40.

38 "Essas modificações foram introduzidas sob a falsa justificativa de serem necessárias para a redução do *spread*, pela redução dos riscos resultantes da inadimplência dos tomadores de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras. Pois bem, cabe, hoje, perguntar: o *spread* foi efetivamente reduzido como prometido? Deixamos que a resposta seja dada por ninguém menos que o Ministro da Fazenda, Guido Mantega: "O bode na sala é o *spread*. As instituições financeiras dizem que querem se garantir contra a inadimplência, mas abusam. Fora os períodos de crise, quando ela aumenta mesmo, nossa inadimplência é normal. Mas ela é superestimada pelas instituições financeiras." Disse mais: "O custo financeiro no Brasil continua muito alto. É uma distorção em relação ao que acontece em outros países. A grande anormalidade é que os *spreads* (diferença entre o custo que o paga na captação do dinheiro e o juro que cobra do cliente) são muito altas no país. O consumidor brasileira paga juros absurdos" (parte da entrevista concedida ao **Estado de São Paulo** de 21/06/2009, no caderno "Economia", p. B-6)." KATUDJAN, Elias. "Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 50.

testa esses argumentos e afirma que as instituições financeiras abusam dos *spreads* e ainda insistem que querem se proteger da inadimplência.

No que tange à jurisprudência, é praticamente uníssono o posicionamento a favor da exclusão dos créditos garantidos na forma prevista no § 3º do art. 49³⁹, não obstante decisões em sentido contrário.

O STJ já determinou que a cessão fiduciária de direitos sobre títulos de crédito possui natureza de propriedade fiduciária e, assim, não se sujeita aos efeitos da recuperação judicial.⁴⁰

Face à exclusão, afirma Ernesto Antunes de Carvalho que “*o credor que detém tal garantia sequer pode votar, em assembléia, a viabilidade ou não do plano de recuperação que foi apresentado pelo devedor*”⁴¹, o que estaria em consonância com o disposto no art. 39, § 1º, da LFRE.

Nesse mesmo sentido entendeu o Tribunal de Justiça do Paraná, que determinou que o fato de o credor participar da assembleia geral – em razão da incerteza quanto à inclusão ou não de seu crédito no PRJ – não implica concordância com a submissão de seu crédito.⁴²

Há, contudo, quem se posicione de forma contrária, entendendo que os credores fiduciários podem abrir mão do seu privilégio e se submeter à recuperação judicial, participando, então, da votação na assembleia, conforme entendimento do Tribunal de Justiça de São Paulo.⁴³

A doutrina também oscila, sendo que Modesto Carvalhosa⁴⁴ assim como Manoel Justino Bezerra Filho⁴⁵ se afiliam a essa corrente, afirmando que basta os credores fiduciários anuírem que seus créditos se submetem à recuperação.

39 Neste sentido, ver TJRJ, AI nº 200900209750, 17ª CC, Rel. Des. Elton Leme, julgado em 03/06/2009; TJPR, AI nº 474956, Rel. Des. Vicente Del Prete Misurelli, julgado em 16/07/2008; TJSP, AI nº 990093305828, 21ª Câmara de Direito Privado, julgado em 15/04/2010.

40 Assim, ver REsp 1202918/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, julgado em 07/03/2013 e REsp 1263500/ES, 4ª Turma, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, julgado em 05/02/2013.

41 CARVALHO, Ernesto Antunes de. “Cessão Fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)”. **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 58.

42 Assim, ver TJ/PR, AI nº 7711580, 18ª CC, Rel. Des. Ivanise Maria Martins, julgado em 20/06/2012.

43 Sobre o tema, ver TJSP, AI nº 0271197-17.2012.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Roberto Mac Cracken, julgado em 20/05/2011; TJSP, AI nº 994.09.325010-3, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 23/02/2010.

44 CARVALHO, Modesto. In: CORRÊA LIMA, Osmar Brina; CORRÊA LIMA, Sérgio Mourão. **Comentários à nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 281.

45 BEZERRA FILHO, Manoel Justin. **Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada**, 3ª edição. Rio de Janeiro: RT, p. 137 e 149.

4.2.1. Créditos e Títulos de Crédito Como Bens Móveis

Em seu art. 49, § 3º, a LFRE utiliza a expressão “credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis”. Diante desses termos, há quem questione se os créditos cedidos fiduciariamente estariam sujeitos ao plano de recuperação, por não se tratarem de bem móveis ou imóveis.

Não obstante a dúvida, entende-se que a regra acima deve ser interpretada em consonância com os outros dispositivos legais pertinentes, o que leva à conclusão de que os créditos cedidos fiduciariamente foram, sim, contemplados pelo citado dispositivo.

Primeiro, temos que o art. 83, III, do Código Civil estabelece que são considerados móveis para os efeitos legais os direitos pessoais de caráter patrimonial e as respectivas ações. Tendo em vista que os direitos pessoais patrimoniais abrangem os bens incorpóreos, estariam os créditos inseridos nesta categoria. Desse modo, o credor titular da posição de proprietário fiduciário de créditos é, na verdade, proprietário de um bem móvel, o que possibilita sua exclusão do plano de recuperação.

Esse é o entendimento de Márcio Calil de Assumpção e Melhim Namem Chalhub⁴⁶, Fábio Ulhoa Coelho⁴⁷ e Ernesto Antunes de Carvalho, que esclarece que “*é preciso deixar bem claro que o conceito de bens móveis fungíveis abrange também os direitos de crédito*”.⁴⁸

A jurisprudência, por sua vez, não é unânime.

Os Tribunais de Justiça do Rio de Janeiro, Mato Grosso, Paraná e Santa Catarina são favoráveis à exclusão dos créditos garantidos por cessão fiduciária uma vez que entendem que estes se enquadram com bens móveis⁴⁹.

Da mesma forma entende o Tribunal de Justiça de São Paulo, que editou a Súmula nº 59 nos seguintes termos:

46 ASSUMPCÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 137.

47 COELHO, Fábio Ulhoa. "A Trava Bancária". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 66.

48 CARVALHO, Ernesto Antunes de. "Cessão Fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 56.

49 Assim, ver TJRJ, AI nº200900234272, 17ª CC, Rel. Des. Elton Leme, julgado em 21/01/2010; TJMT, Agravo de Instrumento nº913702008, 6ª CC, Rel. Des. Juracy Persiani, julgado em 11/03/2009; TJPR, AI nº 790205601, 18ª CC, Rel. Des. Luis Espíndola, julgado em 25/07/2012; TJSC, AI nº 20120612620, Câmara Especial Regional de Chapecó, Rel. Des. Artur Jenichen Filho, julgado em 16/09/2012.

“Classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos creditórios podem ser objeto de cessão fiduciária.”

Posição contrária é aquela dos Tribunais de Justiça de Minas Gerais⁵⁰ e de Pernambuco⁵¹, este último esclarecendo o que segue:

“Entretanto, entendeu a Corte que o legislador fez constar expressamente no referido dispositivo os créditos que deveriam ser excluídos dos efeitos da recuperação judicial. Como se percebe, não está ali prevista a cessão fiduciária de direitos creditórios, que não é forma de garantia idêntica à alienação fiduciária. Desta forma, o direito creditório do agravante decorrente de cessão fiduciária não merece exceção quanto aos efeitos da recuperação judicial em tela e deve ser incluído entre os demais créditos quirografários.”

4.2.2. Créditos Futuros

Impende mencionar a questão da cessão fiduciária de créditos futuros. A Lei nº 10.931/2004, em seu art. 31, estabelece que a garantia da cédula de crédito bancário poderá ser fidejussória ou real, e, nesse último caso, poderá ser constituída de bem patrimonial material ou imaterial, presente ou futuro. Por sua vez, o art. 35 da mesma Lei dispõe que os bens dados em garantia objeto de alienação fiduciária poderão permanecer sob posse direta do prestador da garantia. Combinando os dois artigos mencionados, não restam dúvidas de que é possível ceder fiduciariamente créditos futuros, vez que esses créditos constituem bem patrimonial imaterial.

Os créditos futuros se caracterizam pelo fato de que ainda não foram constituídos; assim, a empresa devedora tem, por exemplo, uma projeção de fluxo de caixa, podendo este ser cedido fiduciariamente. Nota-se que, aqui, os créditos da empresa ainda não existem. Caso diverso é a hipótese de a empresa devedora vender mercadoria por cartão de crédito; assim, o crédito já existe, mas será pago no futuro.

⁵⁰ Neste sentido, ver TJMG, AI nº 10079079468385002, 2ª CC, Rel. Des., julgado em 02/02/2010.

⁵¹ TJPE, AI nº1066146620098170001, 6ª Câmara Cível, Rel. Des. Antônio Fernando de Araújo Martins, julgado em 20/11/2012.

A jurisprudência, ao analisar essa questão, é favorável à possibilidade contemplada.⁵²

A cessão fiduciária de créditos futuros também tem sua plausibilidade atrelada ao Código Civil, vez que o mesmo prevê a existência de contratos aleatórios. Cabe esclarecer que contratos aleatórios são aqueles em que o cumprimento da obrigação de uma ou ambas as partes contratantes depende do acontecimento de um evento futuro e incerto.

Seguindo essa lógica, vale citar trecho de uma decisão do Tribunal de Justiça de São Paulo⁵³:

“Se não há nenhuma dúvida de que pode haver alienação fiduciária de direitos sobre coisas móveis, creio que também não pode haver dúvida de que a alienação fiduciária pode ter por objeto coisas ou fatos futuros, visto que o atual Código Civil, assim como o revogado, dedica uma seção ao contrato aleatório, ou seja, aquele que diz respeito a coisas ou fatos futuros (cf. artigos 458 a 461 do atual Código Civil e artigos 1.118 a 1.121 do revogado Código Civil de 1916).”

4.2.3. Stay Period e Bens de Capital Essenciais

O art. 49, § 3º, da LFRE estabelece que, muito embora o credor titular de propriedade fiduciária não se submeta à recuperação judicial, durante o *stay period* não poderá o mesmo retirar ou vender bens de capital considerados essenciais para a atividade econômica exercida, o que pode implicar eventual suspensão das ações e execuções já em curso. A aplicação dessa regra à cessão fiduciária gera controvérsias, especialmente quanto à possibilidade de se enquadrar créditos e títulos de créditos como “bens de capital essenciais”.

Márcio Calil de Assumpção e Melhim Namem Cahlhud⁵⁴ entendem que esse preceito não se aplicaria, esclarecendo que “quando o negócio

⁵² TJMT, AI nº 101462009, 5ª CC, Rel. Des. Carlos Alberto da Silva, julgado em 05/08/2009; TJSP, AI nº 4567215820108260000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 17/05/2011.

⁵³ TJSP, AI nº 6276594300, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 28/07/2009.

⁵⁴ ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 140.

*configurar cessão fiduciária de direitos e títulos de crédito, que não se incluem no conceito de **bens de capital**, não incide a proibição de que trata a parte final do § 3º do art. 49 da Lei nº 11.1001/2005 (...)."*

Seguindo essa mesma linha de raciocínio, Fernando Netto Boiteux⁵⁵ se baseia no Decreto nº 2.179/1997 e explica que *"bens de capital são aqueles destinados à produção de outros bens, e nesta categoria se incluem as máquinas e equipamentos utilizados no processo produtivo."*

Acolhendo essa tese, o Tribunal de Justiça do Paraná determinou que os recebíveis de cartão de crédito cedidos fiduciariamente não consistem em bens de capital essencial⁵⁶.

Já Fábio Ulhoa Coelho⁵⁷, também a favor da exclusão da incidência desta regra, fundamenta sua posição no entendimento de que os créditos não são suscetíveis de posse, assim não há que se falar em manter a posse direta do referido bens com a empresa devedora pelo período legalmente estipulado.

O Tribunal de Justiça de São Paulo⁵⁸, sem adentrar no mérito da questão da qualificação de bem essencial, determinou que a vedação prevista no final do § 3º do art. 49 da LFRE não se aplica às hipóteses de cessão fiduciária.

Entretanto, Eduardo Secchi Munhoz, preocupado que o levantamento pelo credor dos créditos objeto de cessão fiduciária possa prejudicar a continuação da atividade empresarial, defende que o dispositivo em questão não deve ser interpretado de forma literal, sendo necessária a *"manutenção dos recursos obtidos com o recebimento dos créditos cedidos fiduciariamente em conta vinculada à recuperação."*⁵⁹

Compartilhando esse posicionamento, o Tribunal de Justiça do Mato Grosso⁶⁰.

55 BOITEUX, Fernando Netto. "Contratos Bilaterais da Recuperação Judicial e na Falência". In: SANTOS, Paulo Penalva (Coordenador). **A Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas – Lei n. 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 317.

56 Sobre o tema, ver TJPR, AI nº 04930278, 18ª CC, Rel. Des. Ruy Muggiati, julgado em 27/08/2008.

57 COELHO, Fábio Ulhoa. "A Trava Bancária". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 63.

58 Neste sentido, ver TJSP AI nº nº7222504800, 15ª CC, Rel. Des. Ciro Bonilha, julgado em 18/02/2008. TJSP, AI nº 0084680-64.2013.8.26.0000, 24ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Plínio Novaes de Andrade Júnior, julgado em 27/06/2013.

59 MUNHOZ, Eduardo Secchi. "Cessão Fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 44.

60 Neste sentido, confere-se: TJMT, AI nº 101462009, 5ª CC, Rel. Des. Carlo Alves, julgado em 05/08/2009 "(...) No que tange à retirada de bens da empresa, *in casu*, o dinheiro, tenho que deve ser respeitado o denominado "o

O Min. Luis Felipe Salomão⁶¹, analisando esta questão, discordou da posição dos demais julgadores e, não obstante o reconhecimento de que os créditos garantidos por cessão fiduciária não fazem parte da recuperação judicial, chegou à seguinte conclusão:

“Destarte, assim como os direitos creditórios transferidos por cessão fiduciária inserem-se na parte inicial do dispositivo (“bens móveis” e “propriedade sobre a coisa”), tais direitos também devem sofrer a restrição relativa à retirada de bens que guarnecem o estabelecimento sempre que “essenciais a sua atividade empresarial”, sejam eles “bens de capital” ou não.

Deveras, não é de boa técnica conferir interpretação ampliativa a “bens móveis” ou “propriedade sobre a coisa” e uma restritiva e literal a “bens de capital” no mesmo dispositivo legal.”

Assim, de acordo com o seu entendimento, deverão os valores ser depositados em conta judicial e somente movimentados com a chancela do juiz da recuperação judicial, que irá analisar se os valores são essenciais para a atividade da empresa.

4.2.4. Essencialidade do Registro

De acordo com o que foi previamente exposto, a constituição da alienação fiduciária se dá através do registro do contrato no devido órgão competente. Conforme esclarece Melhim Namem Chalhub⁶², atender à essa formalidade legal é essencial para configuração da cessão fiduciária de créditos. A ausência do registro tem como consequência a submissão do crédito à recuperação judicial.

período de graça” que compreende 180 dias contados após o deferimento da recuperação judicial, tempo em que deve ser suspensa a retirada do estabelecimento das recuperandas, ora agravadas, bens essenciais para o desenvolvimento das atividades (...)”

61 Trecho do voto – vista proferido no Resp 1263500/ES, julgado pela 4ª Turma do STJ, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, julgado em 12/04/2013.

62 “A cessão fiduciária tem caráter de direito real, que tem como objeto o direito creditório, somente tendo eficácia *erga omnes* depois de averbado o contrato no Registro de Imóveis competente (art. 17, § 1), quando se tratar de crédito imobiliário, ou no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, quando se tratar de cessão fiduciária sobre direitos ou títulos de crédito em geral, contratada no âmbito do mercado financeiro e de capitais.” CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**, 3ª edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 393.

Sobre esse ponto, parece haver consenso na jurisprudência⁶³, tendo o Tribunal de Justiça de São Paulo, inclusive, editado a Súmula nº 60, transcrita a seguir:

“A propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos do domicílio do devedor.”

5. A APLICAÇÃO DA TEORIA DO *COMMON POOL ASSETS* À TRAVA BANCÁRIA

As travas bancárias, em sua essência, servem como forma de reduzir os custos de financiamento por dívidas; quanto maior a garantia que o banco tiver em caso de inadimplemento, menor a taxa de juros. Essa lógica parece benéfica para a expansão das atividades econômicas uma vez que, segundo a mesma, permite às empresas tomarem empréstimo bancários vinculados a taxas de juros baixas.

No entanto, ao proteger determinados credores em hipótese de recuperação judicial – que podemos entender como uma forma de inadimplemento, por mais temporário e parcial que seja – acaba-se prejudicando não só a empresa como também os demais credores.

Um mecanismo de remédios voltados para credores individuais pode ser prejudicial para os credores como um todo.

Para melhor ilustrar o ponto aqui abordado, tomamos o exemplo dado por Thomas Jackson⁶⁴: imagine que você é dono de um lago e que nesse lago há inúmeros peixes. Você consegue pescar todos os peixes e vendê-los este ano por R\$ 100.000 (valor de liquidação). No entanto, ao assim proceder, você não terá mais peixes para vender nos próximos anos. Talvez seja melhor você pescar e vender apenas alguns desses peixes, digamos metade, por R\$ 50.000,00 este ano. Isso garante que os peixes poderão se multiplicar nos próximos anos, e assim, você terá a oportunidade de ganhar R\$ 50.000,00 por pelo menos mais alguns anos, o que

63 Sobre o tema, ver TJMS, 5ª CC, AGV 7786 MS 2012.007786-4, Rel. Des. Vladimir Abreu da Silva, julgado em 28/06/2012, e TJPR, 18ª CC, AGV 9731791 PR 973179-1, Rel. Des. Carlos Mansur Arida, julgado em 17/04/2013.

64 JACKSON, Thomas. *The Logics and Limits of Bankruptcy Law*. Estados Unidos da América. Beard Books, p. 14.

certamente irá ultrapassar aquela quantia inicial de R\$ 100.000,00. Assim, chegamos o valor de *going concern*.

Agora, digamos que o lago é público e que há diversos outros pescadores interessados em vender os peixes. Não há como garantir que, ao limitar a quantidade de peixes que você pesca e vende, os demais pescadores irão fazer o mesmo. Logo, é preciso alguma regra que impeça todos os pescadores de atuarem como se fossem os únicos donos do lago.

É assim que funciona a recuperação judicial. Ao instituir um sistema majoritariamente concursal, objetiva-se maximizar o valor dos ativos e, assim, maximizar o valor de pagamento aos credores. Ou seja, a manutenção da atividade da empresa – em contraposição à liquidação de seus ativos – permite que a mesma volte a gerar recursos e pagar devidamente os seus credores. De acordo com Thomas Jackson, *“the most obvious reason for a collective system of creditor collection is to make sure that creditors, in pursuing their individual remedies, do not actually decrease the aggregate value of assets that will be used to repay them.”*⁶⁵

Diz-se majoritariamente concursal, pois, como visto acima, há hipóteses de créditos não submetidos à recuperação judicial, cujos credores podem exigir o adimplemento de suas dívidas em verdadeira execução singular. Essa execução tem impacto direto no valor de *going concern* da empresa em recuperação.

Não se pode negar as vantagens que as travas bancárias acarretam quando da concessão de empréstimos e, assim, fomento à economia. Contudo, elas podem justamente ter o efeito contrário em hipóteses em que as tomadoras se encontram em situações econômicas frágeis, porém, superáveis.

Logo, a aplicação da trava bancária em sede de procedimento de recuperação judicial deve ocorrer com cautela e somente quando preenchidos todos os requisitos legalmente previstos.

A preocupação com o equilíbrio dos interesses é claramente refletida no já mencionado voto do Min. Luis Felipe Salomão, nos autos do REsp nº 1263500/ES, em que, ao mesmo tempo que reconheceu que *“se as garantias conferidas aos credores, principalmente instituições financeiras, forem gradativamente minadas por decisões proferidas pelo Juízo*

65 Tradução livre: “A razão mais óbvia por trás de um sistema coletivo de execução é garantir que os credores, na perseguição de seus créditos individuais, não diminuam o valor agregado dos ativos que serão utilizados para satisfazer seus créditos.”

da recuperação, é a própria sociedade em recuperação que poderá sofrer as consequências mais sérias, como, por exemplo, não conseguindo mais crédito junto ao sistema financeiro”, consignou que “o fato de o crédito fiduciário não se submeter à recuperação judicial não torna o credor livre para satisfazê-lo de imediato e ao seu talante.”

6. CONCLUSÃO

Da análise feita, pode se chegar à conclusão de que o penhor e a cessão fiduciária de créditos e títulos de crédito são mecanismos similares, porém, distintos. Enquanto no primeiro transfere-se somente a posse, no segundo há efetiva transferência de propriedade, embora esta seja resolúvel.

Assim, créditos garantidos por penhor de créditos e títulos de crédito e aqueles garantidos por uma cessão fiduciária têm repercussões diametralmente distintas; enquanto aquele se submete à recuperação judicial e pode ser previsto no plano, estes estão excluídos dos efeitos da recuperação. Ainda, os créditos garantidos por penhor de créditos e títulos de crédito podem ter suas próprias garantias alteradas, mediante anuência do credor. Essa hipótese não se aplica à cessão fiduciária.

Desse modo, a modalidade do penhor atende melhor aos interesses da empresa recuperanda, enquanto a cessão fiduciária se mostra mais vantajosa para os credores.

Não obstante essas breves conclusões, cabe reparar que existem posições conflitantes na doutrina e na jurisprudência.

Por sua vez, a interpretação do § 5º do art. 49 pode ocorrer de modo a beneficiar uma ou outra parte envolvida. Não obstante a doutrina e a jurisprudência majoritária entenderem pela não submissão à recuperação judicial dos créditos garantidos pela cessão fiduciária de créditos ou títulos de crédito, existem decisões e teorias no sentido contrário. Estas últimas se justificam pelo princípio da preservação da empresa, e buscam, de algum modo, o equilíbrio entre os interesses da empresa devedora e aquele dos credores. ❖

BIBLIOGRAFIA

ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. "A Propriedade Fiduciária e a Recuperação de Empresas". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 135-141.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Jurisprudência da Nova Lei de Recuperação de Empresas e Falências**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

_____. **Lei de Recuperação de Empresas e Falências**, 4ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresas**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

CARVALHO, Ernesto Antunes de. "Cessão Fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 54 – 60.

CHALHUB, Melhim Namem. "Cessão Fiduciária e a Recuperação Judicial". **Valor Econômico**. 24 de julho de 2009. Caderno Legislação e Tributos, p. E-2.

_____. **Negócio Fiduciário**, 3ª edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

COELHO, Fábio Ulhoa. "A Trava Bancária". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 61 – 65.

_____. **Curso de direito comercial**, 10ª edição, volume 3. São Paulo: Editora Saraiva, 2006.

KATUDJAN, Elias. "Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 48-53.

LOBO, Jorge. "Cessão Fiduciária de Recebíveis na Recuperação". **Valor Econômico**. 24 de fevereiro de 2019. Caderno Legislação e Tributos. p. E-1.

MACHADO, Rubens Approbato. **Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas – Doutrina e Prática**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MANGE, Renato Luiz de Macedo; FILHO, Walter Vieira. "Créditos com garantia real: penhor". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 168 – 173.

MIRANDA, Maria Bernadete. **Curso Teórico e Prático dos Títulos de Crédito**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. "Cessão Fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa". **Revista do Advogado** n. 105. São Paulo: AASP, 2009, p. 33- 46.

PAIVA, Luis Fernando Valente de (Coordenador). **Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

ROSA JUNIOR, Luiz Emydgio Franco da. **Títulos de Crédito**, 3ª edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

SANTOS, Paulo Penalva (Coordenador). **A Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas – Lei n. 11.101/05**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio de Moraes (Coordenadores). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, 2ª edição. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2013.

JACKSON, Thomas. **The Logics and Limits of Bankruptcy Law**. Estados Unidos da América: Beard Books, 2001.