



ESCOLA DA MAGISTRATURA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

PRINCIPAIS CONTROVÉRSIAS ACERCA DO TRATAMENTO DA CESSÃO
FIDUCIÁRIA DE CRÉDITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ilana Alves Bulak

Rio de Janeiro
2020

ILANA ALVES BULAK

PRINCIPAIS CONTROVÉRSIAS ACERCA DO TRATAMENTO DA CESSÃO
FIDUCIÁRIA DE CRÉDITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Artigo científico apresentado como exigência
de conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato
Sensu* da Escola da Magistratura do Estado do
Rio de Janeiro.

Professores Orientadores:

Mônica C. F. Areal

Nelson C. Tavares Junior

Rio de Janeiro
2020

PRINCIPAIS CONTROVÉRSIAS ACERCA DO TRATAMENTO DA CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Ilana Alves Bulak

Graduada pela Universidade Federal do Rio de Janeiro.
Advogada.

Resumo – a alienação/cessão fiduciária representa um importante meio de garantia dos negócios jurídicos, pois é caracterizada pela transferência ao credor da propriedade resolúvel de determinado bem antes mesmo do vencimento da obrigação principal. Nesse sentido, por reduzir significativamente os riscos e, por consequência, os custos da recuperação do crédito, a alienação/cessão fiduciária é largamente utilizada no mercado. À luz da importância prática desse instituto, a Lei nº 11.101/05, que regulamenta a recuperação judicial, conferiu, em seu art. 49, §3º, tratamento especial aos negócios que apresentam a garantia fiduciária. Alerta-se, no entanto, que esse tratamento não está imune a um sem número de controvérsias, especialmente quando o bem dado em garantia representa crédito. Assim, a presente pesquisa tem como objetivo perquirir e propor soluções para alguma dessas questões.

Palavras-Chave – Direito Empresarial. Recuperação Judicial. Cessão Fiduciária de Crédito.

Sumário: Introdução. 1. Subsunção da cessão fiduciária de crédito à primeira parte do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05 e a essencialidade do registro. 2. Aplicação do *stay period* aos créditos cedidos fiduciariamente. 3. Crítica à posição de que a cessão fiduciária de crédito poderia se submeter aos efeitos da recuperação judicial. Conclusão. Referências.

INTRODUÇÃO

Desde as primeiras trocas comerciais, percebeu-se a necessidade de se estabelecer alguma espécie de garantia. Isso porque, caso o inadimplemento não gerasse qualquer consequência e não fosse possível executar o crédito por algum meio que não dependesse da vontade do devedor, o credor avistaria um risco muito grande e, conseqüentemente, não realizaria a transação comercial.

Nesse sentido, as primeiras espécies de garantia criadas recaiam sobre a própria pessoa do devedor, que respondia pelo inadimplemento com sua vida, com sua integridade física ou com sua liberdade. Ao longo do tempo, no entanto, a sociedade se desenvolveu e alçou a dignidade da pessoa humana como princípio guarda-chuva, de modo que o norte do ordenamento jurídico passou a ser a proteção do indivíduo

Dessa forma, a responsabilidade pessoal do devedor, salvo raríssimas exceções, deixou de ter lugar no sistema jurídico, razão pela qual foi substituída pela responsabilidade patrimonial. A garantia pelo adimplemento das obrigações passou a recair, portanto, sobre o

patrimônio presente e futuro do devedor, conforme dispõem os artigos 391 do Código Civil e 789 do Código de Processo Civil.

No entanto, apesar de representar um grande avanço civilizatório, a garantia geral da responsabilidade patrimonial, que protege todo e qualquer credor, deixou de ser suficiente. Isso porque, com o desenvolvimento econômico e tecnológico, não apenas as transações ganharam maior vulto econômico, como também os negociantes, pessoas naturais ou jurídicas, expandiram os horizontes e começaram a contratar com um maior número de pessoas.

Não é difícil perceber, portanto, que, se pode existir grande número de credores titulares de créditos bastante vultosos, é bem possível que, caso aconteça alguma intercorrência ou fato superveniente que comprometa a atividade econômica ou a vida financeira do devedor, o patrimônio deste não seja suficiente para saldar todas as dívidas.

Dessa forma, os juristas desenvolveram uma série de instrumentos pelos quais os negociantes pudessem atribuir maior segurança e garantia ao crédito, dentre os quais se destaca a garantia real denominada “alienação/ cessão fiduciária”.

De maneira geral, esse instituto representa negócio jurídico acessório pelo qual o devedor fiduciante transfere a propriedade de algum bem ou direito, inclusive direito patrimonial de crédito, ao credor fiduciário como garantia do adimplemento de um negócio jurídico principal. Nesse sentido, caso ocorra o regular cumprimento da obrigação, o credor deve transferir novamente a propriedade ao devedor. Havendo o inadimplemento, no entanto, a propriedade do bem ou do direito consolidar-se-á na esfera jurídica do credor.

Por representar uma forma de garantia bastante eficaz, haja a vista a transferência, de imediato, da propriedade resolúvel do bem ao credor, a alienação/cessão fiduciária se tornou bastante comum, principalmente nos negócios jurídicos de grande vulto econômico.

Nessa toada, atento à importância prática e, principalmente, à natureza e à dinâmica do negócio fiduciário, o legislador, ao editar a Lei de Recuperação e Falência (Lei nº 11.101/05), atribuiu um tratamento diferenciado a essa espécie de garantia.

Explica-se que, como regra geral, da Lei nº 11.101/05 estabeleceu que todos os créditos existentes no momento do deferimento da recuperação judicial se submetem aos efeitos desta. No entanto, ao lado dessa regra, a lei dispôs uma série de exceções, dentre os quais se destaca o tratamento dado ao crédito garantido por alienação fiduciária.

Essa exceção, todavia, não é imune a controvérsias, especialmente na hipótese em que o objeto da garantia consubstancia direito creditório. Isso decorre não apenas da falta de clareza da norma que regulamenta a exceção, como também das repercussões práticas dessa espécie de

garantia e da ausência de sistematicidade das disposições legais que tratam, de maneira esparsa, do instituto da alienação/cessão fiduciária.

Assim, ao longo do presente artigo, abordar-se-ão quatro das principais controvérsias que circundam o tratamento da cessão fiduciária de crédito na recuperação judicial. No primeiro capítulo, verificar-se-á se o crédito objeto da garantia efetivamente não se submete aos efeitos da recuperação judicial e se há a exigência de eventual registro do contrato de cessão fiduciária.

No segundo capítulo, analisar-se-á se esse crédito cedido fiduciariamente, caso não sujeito aos efeitos da recuperação, pode ser considerado “bem de capital” para fins de aplicação do instituto denominado *stay period*.

Por fim, no terceiro capítulo analisar-se-á se é adequada a tese levantada por alguns juristas de que, à luz do caso concreto e com fulcro no princípio da preservação da empresa, caberia a relativização da não sujeição dos créditos cedidos fiduciariamente aos efeitos da recuperação.

A presente pesquisa aplica a metodologia hipotético-dedutiva, tendo em vista que são deduzidas uma série de proposições para, ao final, se eleger a que melhor soluciona a controvérsia suscitada. Para tanto, utiliza-se abordagem qualitativa, de modo que será feita uma revisão bibliográfica acerca do tema.

1. SUBSUNÇÃO DA CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITO À PRIMEIRA PARTE DO ART. 49, §3º, DA LEI Nº 11.101/05 E A ESSENCIALIDADE DO REGISTRO

A primeira parte do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05¹ dispõe que os créditos do credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis não se submetem aos efeitos da recuperação, prevalecendo os direitos de propriedade sobre coisa.

Nesse sentido, por uma interpretação literal do dispositivo, não restam dúvidas de que as alienações fiduciárias que têm como objeto da garantia bens móveis ou imóveis propriamente ditos não se submetem à recuperação.

No entanto, é importante lembrar que a natureza jurídica do crédito não é propriamente de bem móvel ou imóvel, mas sim de direito pessoal de caráter patrimonial. Dessa forma, por uma interpretação literal, não seria possível extrair a ideia de que os direitos creditórios cedidos fiduciariamente não se submetem ao concurso de credores levado à efeito pela recuperação judicial.

¹ BRASIL. *Lei nº 11.101/2005*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm> Acesso em: 14 set. 2020.

Ressalte-se, todavia, que a interpretação literal não é o único método hermenêutico aplicado no Direito. Há, também, a interpretação sistemática, que analisa o ordenamento jurídico como um todo e visa extrair o sentido da lei de forma consonante e harmônica com todas as demais normas jurídicas

Nesse sentido, destaca-se que o artigo 83, III, do Código Civil² determina de forma expressa que se consideram bens móveis para efeitos legais os direitos pessoais de caráter patrimonial e suas respectivas ações^{3 4}.

Dessa forma, tendo em vista essa equiparação levada à efeito pelo Código Civil, conclui-se que há a subsunção da cessão fiduciária de crédito à parte inicial do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05, razão pela qual esse crédito não está sujeito aos efeitos da recuperação judicial.

Não se olvida, no entanto, que há doutrinadores, tal como Sergio Campinho, que, apesar de reconhecerem a equiparação legal plasmada no art. 83, III, do Código Civil, afirmam que os créditos cedidos fiduciariamente se submetem sim à recuperação judicial. O argumento suscitado é o de que o legislador não se valeria de palavras vãs, pelo que o art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05 deveria ser interpretado de maneira restritiva⁵.

No entanto, entende-se, na presente pesquisa, que a melhor leitura do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05 é aquela que leva em consideração o ordenamento jurídico como um todo, notadamente a equiparação introduzida pelo art. 83, III, do Código Civil.

Isso porque não faria sentido tratar a alienação fiduciária de bem móvel propriamente dito e a cessão fiduciária de crédito de maneira distinta, uma vez que ambos tem o mesmo objetivo: garantir um negócio principal e, conseqüentemente, reduzir os custos da transação, haja vista o menor risco de não se conseguir recuperar o crédito em caso de inadimplemento⁶.

² BRASIL. *Código Civil*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406_compilada.htm> Acesso em: 14 set. 2020.

³ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Recuperação Judicial e Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios*. P. 278 e 279. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rdm/article/view/133720/162259>>. Acesso em: 18 set. 2020.

⁴ PODCAMENI, Giovanna Luz. A Trava Bancária na Recuperação Judicial. *Revista Emerj*, Rio de Janeiro, dez 2014, n. 66 v. 17. p. 177 e 178 Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/revista_emerj_online/edicoes/revista66/revista66_158.pdf> Acesso em: 13 set. 2020.

⁵ CAMPINHO apud ANTUNES, Felipe Martins. *A cessão fiduciária de direitos creditórios em garantia no processo de recuperação judicial: uma análise jurisprudencial da trava bancária*. Disponível em: <https://semanaacademica.com.br/system/files/artigos/trava_bancaria.uff__0.pdf> Acesso em: 14 set. 2020.

⁶ PORTUGAL, Daniel Ochsendorf. *Comentários ao REsp nº 1.202.918-SP: devem os créditos cedidos fiduciariamente se submeter aos efeitos da recuperação judicial do devedor-fiduciante?*. p. 552. Disponível em: <<https://seer.ufrgs.br/ppgdir/article/view/54161>>. Acesso em: 26 set. 2020.

Para ilustrar essa posição, colaciona-se trecho do voto-vista proferido pelo Ministro Paulo de Tarso Sanseverino no Recurso Especial nº 1.202.918-SP julgado pelo Superior Tribunal de Justiça⁷, *in verbis*:

Efetivamente, de forma expressa, o § 3º do art. 49 da LRF somente alude à alienação fiduciária, cujo objeto é coisa corpórea, móvel ou imóvel, e não à cessão fiduciária, cujo objeto é coisa incorpórea, nos termos do § 3º do art. 66-B da Lei 4.728/65. No entanto, na essência, os contratos de alienação fiduciária e de cessão fiduciária representam o mesmo negócio jurídico, não havendo justificativa para o tratamento diferenciado dos credores garantidos por cada uma das operações. Tanto na alienação fiduciária como na cessão fiduciária há a transferência em garantia da titularidade resolúvel de um bem.

Dessa forma, tendo em vista a posição acima adotada, uma dúvida que pode surgir diz respeito à essencialidade ou não do registro para a constituição da cessão fiduciária. Isso porque esse negócio jurídico adjeto, embora tenha a finalidade de garantia, gera como consequência principal a transferência da propriedade do bem ou do crédito ao credor fiduciário, que só a transferirá novamente ao devedor quando e se o negócio principal for adimplido

Nesse sentido, como se constatou que o crédito, para efeitos legais, se equipara a bens móveis, a conclusão lógica seria a de que, para a conclusão da cessão fiduciária, não seria necessário a realização do registro, pois a propriedade de coisa móvel, pela regra geral do art. 1.267 do Código Civil, se transfere com a mera tradição.

No entanto, é importantíssimo lembrar que o 1.361, §1º, do Código Civil⁸, ao regulamentar a cessão fiduciária de bem móvel infungível, mitigou a referida regra e determinou que, nessa hipótese, a propriedade fiduciária só se constitui com o registro do contrato no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor.

O fato é, contudo, que o crédito, representado em pecúnia, é bem fungível por natureza, pelo que, a norma aplicável, por uma interpretação a contrário *sensu*, seria a da dispensa do registro para a constituição da cessão fiduciária de crédito⁹.

Ademais, é importante destacar que o art. 66-B, §§3º e 5º, da Lei nº 4.728/95¹⁰, o qual regulamentou as hipóteses de alienação fiduciária de coisa fungível e de cessão fiduciária de

⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.202.918-SP*. Vogal: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201001250881&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>> Acesso em: 16 set. 2020.

⁸ BRASIL, op. cit., nota 02.

⁹ DELLORE, Luiz. *Cessão fiduciária de crédito não registrada se submete à recuperação judicial?* Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/283833/cessao-fiduciaria-nao-registrada-se-submete-a-recuperacao-judicial>> Acesso em: 13 set. 2020.

¹⁰ BRASIL. *Lei nº 4.728/65*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm> Acesso em: 14 set. 2020.

direitos sobre coisas móveis, além de não ter determinado o registro, ao dispor sobre quais artigos do Código Civil seriam aplicáveis, não mencionou o art. 1.361, §1º, desse *códex*, razão pela qual se verifica um silêncio eloquente.

Não se olvida, contudo, todas as consequências práticas decorrentes da cessão fiduciária de crédito. Esse negócio jurídico adjeto, além de não se submeter aos efeitos da recuperação judicial, transfere, de maneira imediata e antes mesmo do vencimento do negócio jurídico principal, o crédito ao fiduciante.

Assim, os demais credores do devedor fiduciário, principalmente aqueles que não contam com nenhuma espécie de garantia especial, podem enfrentar grandes dificuldades na recuperação de eventual crédito inadimplido, tendo em vista a restrição patrimonial decorrente da cessão fiduciária.

Vê-se, portanto, que o antigo e clássico princípio de relatividade dos contratos, que propugna que os efeitos destes se restringem apenas às partes, sofre mitigações de ordem prática no que toca à cessão fiduciária. Por essa razão e em atendimento ao princípio da função social do contrato, é altamente recomendável o registro da cessão fiduciária de recebíveis.

Apenas assim se ofereceria um mínimo de transparência acerca da real condição financeira e contábil do empresário, o que é indispensável não apenas para a realização de qualquer negócio jurídico com segurança, como também para o adequado funcionamento do mercado.

No entanto, embora recomendável, é preciso reiterar que, até que sobrevenha disposição legislativa expressa determinado o registro, este não é obrigatório no que toca à cessão fiduciária de crédito¹¹. Destaca-se, nessa toada, que esse foi justamente o entendimento adotado em decisão pelo Superior Tribunal de Justiça no julgamento do REsp nº 1.412.529-SP¹².

2. APLICAÇÃO DO STAY PERIOD AOS CRÉDITOS CEDIDOS FIDUCIARIAMENTE

Consignada a subsunção da cessão fiduciária de crédito à primeira parte do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05 e, por consequência, a sua não sujeição aos efeitos da recuperação judicial,

¹¹ DELLORE, op. cit., nota 9.

¹² BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.412.529-SP*. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201303447142&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>> Acesso em: 14 set. 2020.

é importante analisar outro ponto objeto de grandes controvérsias, qual seja, a aplicação do chamado *stay period* a esse negócio jurídico adjeto.

Explica-se que o art. 6º, §4º, da Lei nº 11.101/05, com o intuito de possibilitar o soerguimento da atividade econômica, determina, resumidamente, que, com o deferimento do processamento da recuperação judicial, suspende-se o curso da prescrição, bem como de todas as ações e execuções em face do devedor pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias. Essa suspensão é denominada pela doutrina de *stay period*.

À luz dessa disposição, a parte final do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05, determina que, mesmo sendo objeto de alienação fiduciária, os bens de capital essenciais à atividade empresária não poderão ser vendidos ou retirados do estabelecimento do devedor durante o *stay period*.

Salienta-se, todavia, que há grandes controvérsias no que toca à classificação do que seriam os “bens de capital”. Isso porque, embora se aplique a interpretação sistemática para englobar direitos creditórios na parte inicial do artigo acima mencionado, considerando-os bens móveis para fins de não sujeição aos efeitos da recuperação, muitos juristas não fazem a mesma interpretação no que toca à parte final do dispositivo.

Explica-se que muitos entendem que bens de capital consubstanciarão apenas bens corpóreos, de modo que os créditos cedidos fiduciariamente - que têm natureza jurídica de direito pessoal e, portanto, são incorpóreos - não se submeteriam ao *stay period*¹³.

Alerta-se, no entanto, que não é coerente nem recomendável que, sem qualquer justificativa plausível, seja aplicada, em um primeiro momento, interpretação sistemática para classificar créditos como bens móveis, e, em segundo momento, seja feita interpretação restritiva de modo a não considerar direitos creditórios como bens de capital.

Nesse sentido, é importante destacar que eventuais créditos, ainda que não sejam bens corpóreos, são tão fundamentais à atividade econômica quanto, por exemplo, o maquinário para a produção de bens e para a prestação de serviços.

Isso porque apenas com capital de giro é que o empresário consegue arcar com todas as despesas inerentes à atividade econômica, tais como o pagamento dos empregados e a aquisição da matéria-prima.¹⁴ Vê-se, portanto, que o crédito, traduzido em dinheiro, é

¹³ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.758.746-GO*. Ministro Marco Aurélio Bellizze. Disponível em: <[https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumero Registro&termo=201801408692&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea](https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201801408692&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea)> Acesso em: 16 set. 2020.

¹⁴ BARRETO FILHO, Oscar. *O crédito no direito*. p. 207-208. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/viewFile/66404/69014>> Acesso em: 18 set. 2020.

indispensável para a sustentação das atividades: se não o fosse, provavelmente sequer seria necessário contrair empréstimos junto aos bancos.

Dessa forma, não interpretar sistematicamente e, portanto, não considerar créditos como bens de capital para fins de aplicação do *stay period* poderia significar a inviabilização do soerguimento da atividade econômica, que é, justamente, o principal objetivo não só da recuperação judicial como um todo, mas também da própria suspensão levada à efeito pelo *stay period*¹⁵.

O fato é, contudo, que, embora não seja razoável não submeter a cessão fiduciária de crédito ao *stay period* em razão de interpretação restritiva da expressão “bens de capital”, não se pode olvidar que a não aplicação do prazo de suspensão pode ocorrer por outras razões.

Explica-se que a parte final do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05 impõe, como requisito fundamental para a aplicação do *stay period*, que os bens de capital alienados fiduciariamente sejam essenciais ao exercício da atividade empresária.

Nesse sentido, ainda que se entenda que crédito objeto de garantia fiduciária esteja englobado no conceito de bens de capital, seria indispensável a verificação, por meio de uma análise contábil, da real necessidade desses créditos para a manutenção da empresa, sob pena de não haver lastro legal para a suspensão.

Ocorre que, é fundamental lembrar que crédito, materializado em dinheiro, é bem consumível: uma vez usado para saldar dívidas, por exemplo, o dinheiro desaparece da esfera jurídica do devedor.

Dessa forma, impõe-se a seguinte reflexão: se o crédito cedido fiduciariamente é essencial para a manutenção da atividade empresária, mas, ao mesmo tempo, a sua aplicação para o saldo das obrigações importaria no seu desaparecimento da esfera jurídica do devedor fiduciante, como o credor fiduciário teria seu crédito restituído ao fim do prazo de suspensão?

Vê-se, portanto, que há uma inviabilidade de ordem prática para a aplicação da referida suspensão aos créditos cedidos fiduciariamente, qual seja, o inevitável desaparecimento do próprio crédito da esfera jurídica do devedor e, por consequência, a impossibilidade de o credor fiduciário levantá-lo após o fim da suspensão¹⁶.

¹⁵ TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Recuperação Judicial e Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios*. p. 280-282. Disponível em: < <https://www.revistas.usp.br/rdm/article/view/133720/162259>>. Acesso em: 18 set. 2020.

¹⁶ LIMA, Eduardo de Carvalho; FREIRE, Lucas Alves; REZENDE, Bernardo Henrique de Melo. *A compreensão do crédito com bem de capital na lei 11.101/2005 e suas consequências para o mercado financeiro: esvaziamento de garantia fiduciária e implicações na mensuração de risco em operações financeiras*. P. 67-68. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/revista/article/view/1061/48>> Acesso em: 27 set. 2020.

Para ilustrar a posição mencionada, colaciona-se trecho do voto proferido pelo Ministro Marco Aurélio Bellizze no REsp nº 1.758.746-GO¹⁷, que, embora em seu inteiro teor consigne que bens de capital consubstanciam apenas bens corpóreos, explica a consequência prática da aplicação do *stay period* aos créditos cedidos fiduciariamente.

A exigência legal de restituição do bem ao credor fiduciário, ao final do *stay period*, encontrar-se-ia absolutamente frustrada, caso se pudesse conceber o crédito, cedido fiduciariamente, como sendo "bem de capital". Isso porque a utilização do crédito garantido fiduciariamente, independentemente da finalidade (angariar fundos, pagamento de despesas, pagamento de credores submetidos ou não à recuperação judicial, etc), além de desvirtuar a própria finalidade dos "bens de capital", fulmina por completo a própria garantia fiduciária, chancelando, em última análise, a burla ao comando legal que, de modo expresso, exclui o credor, titular da propriedade fiduciária, dos efeitos da recuperação judicial.

Dessa forma, adota-se a posição que, de fato, o *stay period* não é aplicável aos créditos cedidos fiduciariamente. A justificativa, no entanto, não é a interpretação literal e restritiva da expressão de bens de capital, mas sim interpretação sistemática que leva em conta a classificação do crédito, materializado em dinheiro, como bem consumível.

3. CRÍTICA À POSIÇÃO DE QUE A CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITO PODERIA SE SUBMETTER AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Embora, conforme já demonstrado acima, seja adequado, à luz de uma interpretação sistemática, considerar que o crédito cedido fiduciariamente não se submete aos efeitos da recuperação, o fato é que alguns juristas têm sugerido mitigações a essa regra.

Isto é, muitos defendem que, dependendo das circunstâncias do caso concreto, poder-se-ia determinar a submissão, total ou parcial, do crédito cedido fiduciariamente ao concurso de credores levado à efeito pelo juízo recuperacional.

Essa posição tem como fundamento não a interpretação literal e restritiva do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05, mas sim o argumento de que, em se tratando de recuperação judicial, dever-se-ia atribuir máxima efetividade ao princípio da preservação empresa, plasmado no art. 47 da Lei nº 11.101/05, buscando-se o soerguimento dessa^{18 19}.

¹⁷ BRASIL. op. cit., nota 13.

¹⁸ VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo; CHAGAS, Neide Adriana das. *Controvérsias Relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial*. Disponível em: <<https://claudiamaraviegas.jusbrasil.com.br/artigos/670814022/as-controversias-relacionadas-a-trava-bancaria-no-ambito-da-recuperacao-judicial>> Acesso em: 13 set. 2020

¹⁹ TOLEDO, op. cit.

Nesse sentido, conforme já mencionado, a existência de capital de giro é condição *sine qua non* para o adequado funcionamento da atividade econômica, pois indispensável para saldar as despesas inerentes ao exercício da empresa, tais como pagamento de empregados, quitação de aluguel e aquisição de matéria-prima.

Não é difícil perceber, portanto, que, em caso de inadimplemento de negócio jurídico garantido por cessão fiduciária e, conseqüentemente, de retenção desses créditos cedidos por meio das chamadas “travas bancárias”, há grandes chances de não sobrar recursos financeiros suficientes para o saldo dos demais débitos.

Questiona-se, portanto, se é adequado, à luz de uma visão sistemática do ordenamento jurídico, permitir que se satisfaça apenas um credor, ainda que isso signifique não apenas o inadimplemento de uma coletividade de credores, como também a própria inviabilidade da atividade econômica, gerando uma massa de desempregados e uma quebra na cadeia produtiva.

Tendo em vista todas essas conseqüências nefastas que podem decorrer do implemento da garantia fiduciária com a retenção dos créditos cedidos, muitos juristas afirmam que o ordenamento jurídico oferecerá, sim, instrumentos para atenuar esses desdobramentos.

Nesse sentido, uma das teses levantadas é a de que deve ser aplicado o princípio da proporcionalidade, de modo que, diante do caso concreto, se faça uma ponderação entre o direito do credor de excutir a garantia fiduciária e a necessidade de se manter a atividade econômica²⁰.

Dessa forma, se restar consignado, após análise a situação à luz dos três subprincípios que compõem o princípio da proporcionalidade, a saber, adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito, que não apenas o crédito cedido fiduciariamente é indispensável para o soerguimento da atividade, como também que há mais vantagens do que ônus em submetê-lo à recuperação do judicial, o juiz deveria liberar a trava bancária até o limite dos valores necessários²¹.

Há também quem suscite, como fundamento para tal mitigação, o art. 5º da LINDB²², que prevê que o juiz, ao aplicar a lei, deve atender aos fins sociais a que ela se dirige e às exigências do bem comum²³. Dessa forma, como o soerguimento da empresa, nos termos do

²⁰ LIMA, Maria Cristina de Brito; FLORENTINO; Beatriz Portilho; OLIVEIRA, Felipe Firmida de. *Propriedade fiduciária, recuperação judicial e o abuso do direito: superando o antagonismo*. p. 165-168. Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista75/revista75_158.pdf> Acesso em: 26 set. 2020.

²¹ Ibid.

²² BRASIL. *Lei nº 4.657/42*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del4657compilado.htm> Acesso em: 18 set. 2020.

²³ TOLEDO, op. cit.

art. 47 da Lei nº 11.105/05, é o principal fim da recuperação judicial, seria plenamente possível a submissão dos créditos cedidos fiduciariamente ao concurso de credores, caso necessário.

No entanto, embora todos esses argumentos pareçam sedutores, o fato é que os agentes econômicos tomam suas decisões e estruturam sua atividade empresária com base nas regras e nos institutos oferecidos pelo direito.

Assim, as instituições financeiras, ao realizarem operações de crédito - as quais, lembre-se, são fundamentais para o fomento econômico - não apenas obedecem a uma série de normas, como também cumprem determinadas exigências e implementam garantias à luz de todos os custos e riscos inerentes ao negócio.

Nesse diapasão, é importantíssimo destacar que, nos termos do art. 1º e 2º da Resolução nº 2682²⁴ editada Conselho Monetário Nacional, as instituições financeiras devem realizar avaliação e classificação do risco das operações financeiras levando em conta as características do devedor e da própria operação²⁵.

E não se pode ignorar que essa avaliação terá um impacto importantíssimo no custo da operação, haja vista que o art. 6º dessa mesma resolução determina que, para fazer face à eventuais perdas na realização dos créditos, deve ser constituída provisão cujo percentual varia de acordo com o risco do crédito: quanto maior o risco, maior a provisão exigida.

Saliente-se, ainda, que, consoante o art. 2º, II, b, da resolução acima mencionada, a garantia oferecida, especialmente quanto à sua suficiência e liquidez, representa critério importante para a classificação do risco.

Nesse sentido, não há como negar que a implementação da cessão fiduciária de crédito como garantia, por ser caracterizada pela transferência da propriedade resolúvel, é extremamente eficaz e facilita a recuperação do crédito inadimplido²⁶. Dessa forma, há redução significativa dos riscos do negócio, o que diminui o *quantum* da provisão exigida e, por consequência, os juros cobrados²⁷.

No entanto, caso os Tribunais comecem a mitigar a regra prevista na parte inicial do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05, a garantia fiduciária perderá parte de sua eficácia, elevando os riscos e os custos da operação de crédito. E isso, inexoravelmente, representará um maior

²⁴ BRASIL. Conselho Monetário Nacional. *Resolução nº 2682*, de 21 de dezembro de 1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf> Acesso em: 27 set. 2020.

²⁵ LIMA; FREIRE; REZENDE, op. cit.

²⁶ CUNHA, Fernando Antonio Maia da; DIAS, Maria Rita Rabello Pinho. *Alienação Fiduciária em Garantia*. Disponível em: <<https://core.ac.uk/download/pdf/287777913.pdf>> Acesso em: 24 set. 2020.

²⁷ GHIRARDI, Maria do Carmo Garcez. *Cessão Fiduciária e a Recuperação Judicial*. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/70765/cessao-fiduciaria-e-recuperacao-judicial>> Acesso em: 24 set. 2020.

obstáculo para obtenção de empréstimo e de financiamento junto às instituições financeiras, o que acarretará a desaceleração do fomento econômico ²⁸.

Além da questão dos custos das operações financeiras, não se pode perder de vista que o mercado atualmente está cada vez mais complexo, de modo que um negócio jurídico pode servir de lastro para uma série de outros negócios e operações.

Nesse diapasão, destaca-se que o financiamento dos empréstimos realizados pelas instituições financeiras pode ocorrer não apenas por meio dos recursos provenientes de depósitos, como também pela venda de carteiras das próprias instituições²⁹.

Explica-se, assim, que, para angariar recursos, as instituições financeiras, nos termos do art. 1º da Resolução nº 2836 do Conselho Monetário Nacional³⁰, podem ceder a instituições de mesma natureza créditos oriundos de operações de empréstimo, de financiamento e de arrendamento mercantil³¹.

Vê-se, portanto, que os desdobramentos de uma operação financeira são múltiplos e repercutem no mercado como todo. Por essa razão, se de um lado o pagamento de um único credor pode significar o inadimplemento dos demais credores e até levar o devedor à falência, de outro a não implementação da garantia fiduciária pode colocar em xeque o mercado financeiro como um todo e representar obstáculo ao fomento econômico.

Assim, não se sustenta a ponderação realizada pelos que defendem a mitigação da regra de não submissão dos créditos cedidos fiduciariamente à recuperação judicial, haja vista que, quando se tem uma visão global do mercado, vê-se que também há importantes repercussões no sistema financeiro caso a eficácia da garantia seja mitigada e o negócio garantido seja inadimplido.

CONCLUSÃO

Ao longo do presente artigo, constatou-se que a cessão fiduciária de crédito representa um importante instrumento para garantia dos negócios jurídicos. No entanto, a despeito de sua

²⁸ LIMA; FREIRE; REZENDE, op. cit.

²⁹ RIBEIRO, Fernanda Vieira Fernandes; SCHIOZER, Rafael Felipe. *Cessão de Crédito e Restrição de Capital: Um Estudo com Bancos Brasileiros*. p. 522. Disponível em: < <https://www.scielo.br/pdf/rae/v54n5/0034-7590-rae-54-05-0521.pdf> > Acesso em: 25 set. 2020

³⁰ BRASIL. Conselho Monetário Nacional. *Resolução nº 2836*, de 30 de maio de 2001. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachment/s/47140/Res_2836_v1_O.pdf> Acesso em: 18 set. 2020.

³¹ CASTRO, Alexandre de Oliveira. *Factoring e Securitização de Recebíveis Mercantis*. p. 54-55. Disponível em: < <https://www.revistas.usp.br/rdm/article/view/133713/162250> > Acesso em: 25 set. 2020.

importância prática, muitas dúvidas ainda circundam a aplicação desse instituto, principalmente em sede de recuperação judicial.

Essas controvérsias decorrem da falta de clareza e de sistematicidade da legislação que trata o tema, bem como das repercussões práticas da cessão fiduciária. Na presente pesquisa, no entanto, buscou-se solução para alguma das principais dúvidas levando-se em conta não apenas o ordenamento jurídico como um todo, como também a importância dessa garantia para o fomento econômico.

Nesse sentido, chegou-se à conclusão de que, em que pese a redação literal do art. 49, §3º, da Lei nº 11.101/05, é sim cabível, por uma interpretação sistemática, o entendimento de que os créditos cedidos fiduciariamente não se sujeitam à recuperação. Além disso, concluiu-se que, embora altamente recomendável, o registro não é essencial para a constituição dessa garantia em razão da ausência de expressa previsão legal.

No que toca ao instituto do *stay period*, constatou-se a sua inaplicabilidade em relação aos créditos cedidos em garantia por uma razão simples: crédito, materializado em dinheiro, apesar muito importante para a continuidade da atividade econômica, representa bem consumível, razão pela qual, caso aplicado para o saldo de eventuais dívidas, desapareceria da esfera jurídica do devedor e, conseqüentemente, fulminaria a própria garantia.

Por fim, verificou-se que a implementação da garantia fiduciária pode, de fato, repercutir negativamente na recuperação judicial. Isso porque o crédito cedido não se submete ao regime concursal, podendo gerar um déficit de recurso não só para o pagamento dos demais credores, como também para a própria manutenção da atividade econômica.

No entanto, constatou-se, ao longo da presente pesquisa, como o sistema de garantias do crédito é fundamental para o sistema financeiro e repercute diretamente nos riscos e nos custos das operações. Ademais, também restou demonstrado que um determinado negócio jurídico pode se desdobrar em muitos outros, o que torna o sistema financeiro extremamente complexo e interligado.

Dessa forma, embora à primeira vista pareça bastante razoável mitigar a garantia fiduciária a fim de possibilitar o soerguimento da empresa, o fato é que, quando se observa o sistema como um todo, depreende-se que as consequências da mitigação não se esgotam no agente financeiro que realizou a operação. Na realidade, essas consequências se espraiam para o sistema financeiro como um todo, colocando-o em risco e aumentando os custos das operações. Por essa razão, não é recomendável a mitigação.

REFERÊNCIAS

BARRETO FILHO, Oscar. *O crédito no direito*. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/viewFile/66404/69014>> Acesso em: 18 set. 2020.

BRASIL. *Lei nº 11.101/2005*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm> Acesso em: 14 set. 2020.

_____. *Lei nº 4.728/65*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm> Acesso em: 14 set. 2020

_____. *Lei nº 4.657/42*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del4657compilado.htm> Acesso em: 18 set. 2020.

_____. *Código Civil*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm> Acesso em: 14 set. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. *Resolução nº 2836*, de 30 de maio de 2001. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/download_Normativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47140/Res_2836_v1_O.pdf> Acesso em: 18 set. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. *Resolução nº 2682*, de 21 de dezembro de 1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf> Acesso em: 27 set. 2020.

_____. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.202.918-SP*. Vogal: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201001250881&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>> Acesso em: 16 set. 2020.

_____. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.412.529-SP*. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201303447142&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>> Acesso em: 14 set. 2020.

_____. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial nº 1.758.746-GO*. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=201801408692&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>> Acesso em: 16 set. 2020.

CAMPINHO apud ANTUNES, Felipe Martins. *A cessão fiduciária de direitos creditórios em garantia no processo de recuperação judicial: uma análise jurisprudencial da trava bancária*. Disponível em: <https://semanaacademica.com.br/system/files/artigos/trava_bancaria.uff_0.pdf> Acesso em: 14 set. 2020.

CASTRO, Alexandre de Oliveira. *Factoring e Securitização de Recebíveis Mercantis*. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rdm/article/view/133713/162250>> Acesso em: 25 set. 2020.

CUNHA, Fernando Antonio Maia da; DIAS, Maria Rita Rabello Pinho. *Alienação Fiduciária em Garantia*. Disponível em: <<https://core.ac.uk/download/pdf/287777913.pdf>> Acesso em: 24 set. 2020.

DELLORE, Luiz. *Cessão fiduciária de crédito não registrada se submete à recuperação judicial?* Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/283833/cessao-fiduciaria-nao-registrada-se-submete-a-recuperacao-judicial>> Acesso em: 13 set. 2020.

GHIRARDI, Maria do Carmo Garcez. *Cessão Fiduciária e a Recuperação Judicial*. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/depeso/70765/cessao-fiduciaria-e-recuperacao-judicial>> Acesso em: 24 set. 2020.

LIMA, Eduardo de Carvalho; FREIRE, Lucas Alves; REZENDE, Bernardo Henrique de Melo. *A compreensão do crédito com bem de capital na lei 11.101/2005 e suas consequências para o mercado financeiro: esvaziamento de garantia fiduciária e implicações na mensuração de risco em operações financeiras*. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/revista/article/view/1061/48>> Acesso em: 27 set. 2020.

LIMA, Maria Cristina de Brito; FLORENTINO; Beatriz Portilho; OLIVEIRA, Felipe Firmida de. *Propriedade fiduciária, recuperação judicial e o abuso do direito: superando o antagonismo*. Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista75/revista75_158.pdf> Acesso em: 26 set. 2020.

PODCAMENI, Giovanna Luz. *A Trava Bancária na Recuperação Judicial*. *Revista Emerj*, Rio de Janeiro, dez 2014, n. 66 v. 17. Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/revistaemerj_online/edicoes/revista66/revista66_158.pdf> Acesso em: 13 set. 2020.

PORTUGAL, Daniel Ochsendorf. *Comentários ao REsp 1.202.918-SP: devem os créditos cedidos fiduciariamente se submeter aos efeitos da recuperação judicial do devedor-fiduciante?* Disponível em: <<https://seer.ufrgs.br/ppgdir/article/view/54161>> Acesso em: 26 set. 2020.

RIBEIRO, Fernanda Vieira Fernandes; SCHIOZER, Rafael Felipe. *Cessão de Crédito e Restrição de Capital: Um Estudo com Bancos Brasileiros*. Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/rae/v54n5/0034-7590-rae-54-05-0521.pdf>> Acesso em: 25 set. 2020

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Recuperação Judicial e Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios*. Disponível em: <<https://www.revistas.usp.br/rdm/article/view/133720/162259>> . Acesso em: 18 set. 2020.

VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo; CHAGAS, Neide Adriana das. *Controvérsias Relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial*. Disponível em: <<https://claudiamaraviegas.jusbrasil.com.br/artigos/670814022/as-controversias-relacionadas-a-trava-bancaria-no-ambito-da-recuperacao-judicial>> Acesso em: 13 set. 2020.