

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE DIREITO  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS

CASSIANO SCHNEIDER PORTO

**A TRAVA BANCÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Porto Alegre

2018

Cassiano Schneider Porto

## **A TRAVA BANCÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

Área de habilitação: Direito Empresarial.

Orientador: Prof. Dr. Gerson Branco.

Porto Alegre

2018

Cassiano Schneider Porto

## **A TRAVA BANCÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

### BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Gerson Branco

---

Prof. Dr. Fabiano Menke

---

Prof. Dr. Luis Renato

Aos meus pais, amigos, colegas e professores: todos que fizeram parte dessa etapa.

*“No Brasil, empresa privada é aquela que é controlada pelo governo, e empresa pública é aquela que ninguém controla.”*

*Roberto Campos*



## RESUMO

O processo de recuperação judicial é direcionado para a recuperação das empresas em crise, mas que ainda possuem condições de se reestabelecer economicamente. Nesse processo, por força do art. 49 da Lei 11.101/2005, estão excluídos do plano de recuperação os créditos com garantia fiduciária. Quando aplicada essa exclusão em relação a créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis, ocorre o fenômeno da trava bancária, que pode comprometer o sucesso da recuperação da empresa por limitar os recursos disponíveis. O objetivo deste trabalho é, portanto, analisar o fenômeno da trava bancária à luz dos princípios que regem a Lei 11.101/2005 e verificar o seu real impacto no procedimento de recuperação judicial. Para tanto, foi consultada doutrina existente na área da recuperação judicial, bem como jurisprudência, o que revelou um claro conflito de interesses cujas implicações se estendem para o campo político e socioeconômico.

*Palavras Chave: Direito Empresarial; Recuperação Judicial; Princípio da Preservação da Empresa; Cessão Fiduciária de Direitos de Crédito; Trava Bancária.*

## **ABSTRACT**

The reorganization process is intended for the recovery of the companies in financial crisis, but which still have conditions to get back on its feet. In this process, by applying the article 49 of the bankruptcy code, the credits guaranteed by fiduciary assignment are excluded from the effects of the reorganization plan. When this exclusion is applied, an effect of foreclosure mechanism takes place, the so called "trava bancária", which can jeopardize the success of the entire reorganization process by limiting the available resources. The aim of this study is, therefore, to analyze the "trava bancária" phenomena in the light of the principles that guide the bankruptcy code and verify the real impact in the whole reorganization process. In order to achieve these goals, the doctrine as well as the jurisprudence were examined, which revealed a clear conflict of interests at the bottom of the problem, and its implications easily extend to the political and socioeconomic fields.

*Key Words: Business Law; Reorganization, Principle of Preservation of the Corporate Entity; Fiduciary assignment of receivables; Foreclosure of bank credits.*

## LISTA DE ABREVIACOES

Art. - Artigo

CC - Código Civil

CF - Constituição Federal

LREF – Lei de Recuperação Judicial e Falências

STF - Supremo Tribunal Federal

STJ – Superior Tribunal de Justiça

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
<b>2 FUNDAMENTOS E OBJETIVOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL .....</b>	<b>12</b>
<b>2.1 Função Social E Preservação Da Empresa.....</b>	<b>12</b>
<b>2.2 Reflexos Da Recuperação Judicial Sobre Os Agentes Econômicos .....</b>	<b>14</b>
<b>3 FUNDAMENTOS DA TRAVA BANCÁRIA.....</b>	<b>20</b>
<b>3.1 A Disciplina Do Artigo 49 Da Lei 11.101/2005 .....</b>	<b>20</b>
<b>3.2 A Cessão Fiduciária De Créditos Recebíveis .....</b>	<b>25</b>
<b>4 A TRAVA BANCÁRIA E SUAS CONTROVÉRSIAS .....</b>	<b>28</b>
<b>4.1 Exclusão Da Cessão Fiduciária De Direitos De Crédito Do Regime Destinado Às Garantias Fiduciárias .....</b>	<b>29</b>
<b>4.2 Incompatibilidade Da Trava Bancária Com Os Princípios Que Regem A Lei 11.101/2005 .....</b>	<b>32</b>
<b>4.3 Manutenção Das Travas Bancárias No Processo De Recuperação Judicial</b>	<b>40</b>
<b>5 CONCLUSÃO .....</b>	<b>44</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>46</b>
<b>ANEXO A – Tabelas e Gráficos .....</b>	<b>49</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A Lei 11.101/2005, também conhecida como Lei de Falências e Recuperação Judicial, foi promulgada em substituição ao Decreto-Lei 7.661/45, visando à modernização do regime de concordata aplicado anteriormente. Uma das razões que impulsionou a feitura da Lei foi a necessidade de ampliar o âmbito de ação da concordata e estender os efeitos para os credores além dos quirografários, oferecendo assim melhores condições para a recuperação da empresa.

Dentro do sistema de Recuperação Judicial criado, o artigo 49 da Lei 11.101/05 estabelece quais os tipos de créditos e credores abrangidos e a extensão de sua participação no procedimento de recuperação. No parágrafo 3º do referido artigo, restaram excluídos os chamados “credores proprietários”, que são aqueles cujos créditos em haver com a empresa recuperanda estão garantidos fiduciariamente.

Ocorre que dentre os créditos excluídos do procedimento de recuperação judicial encontram-se aqueles garantidos pelo contrato acessório de cessão fiduciária de direitos de crédito, o qual tem sido amplamente utilizado para concessão de recursos junto às instituições financeiras.

Como na cessão fiduciária de direitos de crédito os valores que seriam recebidos pela empresa são retidos em conta pré-determinada junto à instituição financeira como garantia do financiamento realizado, uma vez que a empresa entre em recuperação judicial tais valores ficam “travados” (e daí o nome trava bancária), indisponíveis para a empresa recuperanda.

Muitas vezes o montante dos créditos cedidos pela empresa chega a perfazer metade do faturamento mensal, o que em situação de normalidade não representa necessariamente uma crise, porém no âmbito do procedimento de recuperação é comum que inviabilize por completo a reestruturação da empresa, pois retira desta todos valores que poderiam ser usados para manter a atividade empresarial e pagar os credores conforme o plano proposto.

O que se busca, portanto, é aprofundar o entendimento sobre as diferentes maneiras que a trava bancária afeta o processo de recuperação judicial, e compreender como isso se reflete no sucesso, ou não, de todo o procedimento recuperacional. Para tanto é indispensável analisar o pano de fundo criado pela LFER, bem como os motivos oferecidos para tais exclusões.

Também se inclui como objetivo a análise das diferentes maneiras que o tema foi e tem sido enfrentado pelas Cortes brasileiras, pois ele ainda encontra bastante divergência na doutrina e na jurisprudência, muito disso em razão do viés político que se evidencia do estudo aprofundado da matéria.

## 2 FUNDAMENTOS E OBJETIVOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Para ingressar na problemática da trava bancária e analisar as diferentes posições doutrinárias e jurisprudenciais acerca do tema, é mister compreender o panorama criado pela LREF para a recuperação judicial, e os seus objetivos.

Partindo da função social da empresa, aspecto mais amplo, adentrar-se-á então na LREF, identificando a finalidade específica fixada pela Lei, chegando ao modo como os diferentes atores do cenário econômico interagem com as disposições legais. Desse conjunto de características é que se pode extrair a finalidade da recuperação judicial inserida dentro do contexto socioeconômico brasileiro.

### 2.1 FUNÇÃO SOCIAL E PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

A função social da empresa tem origem constitucional derivada do princípio da função social da propriedade, conforme o art. 5º, XXIII da CF<sup>1</sup>, juntamente com o art. 421 do CC<sup>2</sup>, que prevê a função social dos contratos.<sup>3</sup> Desse modo, encontram-se compreendidos pela função social tanto o aspecto patrimonial da empresa, consubstanciado na propriedade, quanto o aspecto dinâmico, relativo aos contratos firmados para o exercício da atividade empresarial.

Sintetizando os reflexos da função social da empresa, DIAS afirma que ela serve

ao mesmo tempo, aos interesses do empresário e dos sócios em geral, como fonte de lucros sobre o dinheiro nela investido; aos credores, como garantia de venda de seus produtos e, por consequência, também ao lucro; e à sociedade, na medida em que gera empregos e tributos, além de produzir e distribuir bens e serviços (...)<sup>4</sup>.

Assim, empresa saudável e funcional é aquela que gera lucro para os seus administradores, mas que também se insere nesse complexo de relações de forma

---

<sup>1</sup> Art. 5º, XXIII da CF: a propriedade atenderá a sua função social.

<sup>2</sup> Art. 421 do CC: A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.

<sup>3</sup> BINDACO, Bruna Victório. A função Social da Empresa. Disponível em: <<https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/7816/A-funcao-social-da-empresa>>.

<sup>4</sup> DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.45.

positiva, gerando reflexos benéficos para diversos setores da sociedade, cumprindo, então, a sua função social. A empresa em crise, em contrapartida, falha na obtenção do lucro ou o obtém ao custo de outros aspectos igualmente necessários para a manutenção da atividade, não alcançando, portanto, a sua função social.

Conforme apontam Scalzilli, Spinelli e Tellechea, a função social não integra os objetivos da empresa, mas surge como um efeito colateral benéfico do exercício daquela ao buscar o lucro.<sup>5</sup> Dessa forma, a função social pode ser vista como um prelúdio do princípio da preservação da empresa, na medida em que a empresa que deve ser preservada é justamente aquela que possui condições de voltar a cumprir sua função social.

O princípio da preservação da empresa, corolário da função social da empresa e elemento basilar da recuperação judicial<sup>6</sup>, encontra-se positivado com distinta clareza no art. 47 da Lei 11.101/2005:

A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Da leitura do dispositivo fica nítido que o objetivo da recuperação judicial, revestido pelo princípio da preservação da empresa, é “preservar organizações econômicas produtivas, evitando, assim, o prejuízo econômico e social que a extinção de uma empresa pode acarretar às sociedades empresárias, trabalhadores, fornecedores, consumidores, bem como à sociedade civil em geral.”<sup>7</sup> A recuperação judicial se presta à reabilitação da empresa em crise que cessou parcialmente o cumprimento da sua função social, ela não se destina à figura do empresário, nem aos credores e nem aos empregados separadamente, e sim ao complexo de interesses sociais e econômicos que gravitam em torno da empresa. Portanto, é seguro o entendimento de que se busca o reestabelecimento da empresa em crise

---

<sup>5</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2017. p. 83

<sup>6</sup> VIEGAS, Cláudia M. de A. R. As controvérsias relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial. Revista de Direito Empresarial v. 15/2016, p. 111- 128.

<sup>7</sup> Ibid., p. 115

com o único objetivo de guiá-la de volta ao cumprimento efetivo da função social em seus diferentes matizes<sup>8</sup>.

Importante ainda ressaltar que na recuperação judicial a incidência do princípio da função social, bem como o da preservação da empresa, é percebida com mais intensidade no papel desempenhado pelos credores e pelo magistrado. Aqueles diante da sua incumbência deliberativa acerca do plano, e este na posterior chancela do mesmo<sup>9</sup>. Por conseguinte, espera-se que esse núcleo decisório composto pelos credores, ao analisar o plano proposto, defina a melhor maneira de proceder visando à satisfação individual, seja preservando a empresa, seja com a consequente convolação em falência. A Lei, portanto, deve incentivar os credores a realizar concessões e cooperar com o ajuste de um plano, mostrando que pode haver um caminho além da simples liquidação desordenada ou da convolação em falência.

## **2.2 REFLEXOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOBRE OS AGENTES ECONÔMICOS**

Os reflexos que a lei falimentar produz nos agentes econômicos podem definir o sucesso ou o fracasso dos objetivos intentados pelo legislador. Assim, é importante observar não somente o impacto dos dispositivos quando da sua aplicação no caso concreto, mas também a influência que estas terão no comportamento dos agentes antes da instauração do procedimento recuperacional.

Um tratamento demasiadamente desigual entre credores, por exemplo, tende a desarmonizar os interesses no procedimento da recuperação judicial. Sobre tais ponderações versa a teoria dos jogos, cuja relação ao tema em questão é irresistível.

Como coloca Marlon Tomazette,

A teoria dos jogos tenta modelar as interações entre os grupos de interesse quando estes agem de forma estratégica, isto é, como se fosse um jogo, levando em conta a conduta dos outros. (...) Os conflitos serão

---

<sup>8</sup> DOMINGOS, Carlos Eduardo Quadros. As fases da recuperação judicial. J.M. Livraria Jurídica. Curitiba: 2009. p.90.

<sup>9</sup> Ibid., p. 80.

constantes, uma vez que cada grupo de interesses (fisco, credores, fornecedores, trabalhadores...) tentará proteger o seu interesse (...) <sup>10</sup>.

No mesmo sentido da teoria dos jogos, conforme analisado por Leonardo Dias<sup>11</sup>, o “dilema do prisioneiro” é identificado por Thomas H. Jackson entre os credores de uma empresa em crise, na medida em que buscam haver seus créditos individualmente e de forma desordenada visando à maximização do próprio benefício. Seguindo a lógica do dilema, o resultado obtido nessa situação é de qualidade inferior ao que se originaria de um procedimento coletivo obrigatório que, ao interromper a corrida individual pelos ativos, preservasse o valor do negócio e elaborasse uma estratégia para a superação da crise.

Com essas considerações em mente, importa, pois, analisar os efeitos *ex ante* e *ex post* da legislação recuperacional brasileira sobre o comportamento dos credores. Os efeitos *ex post* são os percebidos a partir da instauração do procedimento de recuperação judicial e do consequente *stay period*, evitando o fenômeno do *asset grabbing*<sup>12</sup>. Os efeitos *ex ante*, por sua vez, são aqueles que a Lei produz sobre o comportamento dos agentes econômicos fora de qualquer procedimento recuperacional ou falimentar<sup>13</sup>, mormente em relação ao grau de facilidade para obter crédito perante as instituições financeiras, mas também em relação ao estímulo ao empreendedorismo<sup>14</sup>.

Dentre os efeitos *ex ante*, os mais importantes são os impactos sobre o mercado de crédito, sobre a administração da empresa em crise, e sobre os credores desta. De início, a morosidade na definição de um plano de recuperação por si só já é suficiente para afetar a disponibilidade e o custo do crédito no mercado, assim como maior será o tempo que os credores ficarão sem receber seus valores em atraso<sup>15</sup>.

---

<sup>10</sup> TOMAZETTE, Marlon. Curso de direito empresarial: Falência e recuperação de empresas, v. 3. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2017. p.48-49.

<sup>11</sup> DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

<sup>12</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.34

<sup>13</sup> Ibid. p.35

<sup>14</sup> DIAS, op. Cit. p.49.

<sup>15</sup> MUNHOZ, op.Cit. p.35

A possível, e muito provável, alteração de disposições contratuais firmadas entre devedor e credores também já é suficiente para a elevação do custo do crédito, tendo em vista que a incerteza quanto à manutenção das garantias estabelecidas inicialmente conduz à insegurança relativa ao recebimento dos valores devidos<sup>16</sup>. Estes são efeitos *ex ante* decorrentes da proteção conferida ao devedor, mais especificamente à empresa em crise, para que a recuperação seja viabilizada. Porém deve haver muita prudência na concessão de incentivos ao devedor, pois a excessiva proteção deste pode conduzir a uma situação de risco moral, - o chamado *moral hazard*.

É sempre indispensável ponderar o *moral hazard* incutido nas medidas protetivas da empresa em crise, pois este pode gerar um resultado *ex ante* contrário ao pretendido, levando os administradores a tomarem decisões demasiadamente arriscadas e que muitas vezes agravam as condições de insolvabilidade, como, por exemplo, a tomada de atitudes de “tudo ou nada” na tentativa de salvar o empreendimento. Ou mesmo, conforme MUNHOZ, “o risco de o devedor deixar de empreender esforços para saldar sua dívida, aumentando, assim, a taxa de inadimplência e, em consequência, prejudicando o mercado de crédito”<sup>17</sup>.

Nesse sentido, Aghion, Hart e Moore<sup>18</sup> prescrevem que o segundo objetivo essencial para a feitura de uma boa lei de recuperação e falimentar é justamente fornecer aos administradores os incentivos *ex ante* necessários para evitar a situação de insolvência. Isto é, sem favorecer a administração responsável pela situação de crise, mas também sem puni-la quando a crise sobrevier em maior parte de reflexos externos à empresa.

A proteção dos credores também deve ser ponderada, pois pode vir a gerar reflexos *ex ante* negativos para o empreendedorismo. Uma Lei que favoreça demasiadamente credores e instituições financeiras pode provocar diminuição da tomada de crédito, pois se saberá que no procedimento de recuperação os credores

---

<sup>16</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.35

<sup>17</sup> Ibid. p.36.

<sup>18</sup> AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. Improving bankruptcy procedure. Washington University Law Review, v. 72, issue 3: 1994. Disponível em: <[http://openscholarship.wustl.edu/law\\_lawreview/vol72/iss3/5](http://openscholarship.wustl.edu/law_lawreview/vol72/iss3/5)>

terão maior poder de barganha e maior poder decisório quanto ao rumo da empresa recuperanda.

A legislação falimentar brasileira apresenta o claro objetivo de redução do custo do crédito, o que é evidenciado pelas diversas regras que conferem direitos especiais para as instituições financeiras<sup>19</sup>. Os principais incentivos que se destacam para a presente análise são as exclusões do parágrafo 3º do art. 49 da LREF<sup>20</sup>. Por outro lado as instituições financeiras, quando privilegiadas em excesso no procedimento de recuperação, podem passar a adotar um comportamento temerário na concessão de crédito, financiando projetos que não possuem viabilidade técnica ou financeira<sup>21</sup>.

Quanto aos efeitos *ex post* no procedimento de recuperação, considera-se de suma importância, em um primeiro momento, o freio da corrida individual dos credores em busca do patrimônio da empresa. Em um segundo momento, mas não menos importante, deve-se impor um procedimento coletivo e ordenado, excluindo tanto quanto possível favorecimentos entre os credores de mesma classe<sup>22</sup>.

Aghion, Hart e Moore colocam ainda como primeiro e terceiro objetivos de uma boa legislação recuperacional e falimentar, respectivamente, a busca pelo maior grau de eficiência no adimplemento dos débitos em atraso, e a preservação da *absolute priority*.<sup>23</sup> Quanto ao primeiro objetivo, sua importância surge da avaliação a ser feita pelos credores e também pelo juiz quanto ao melhor modo de saldar a maior parte possível dos débitos existentes, seja mantendo a empresa em funcionamento e chegando a um consenso sobre o modo de pagamento, seja ingressando no procedimento falimentar e liquidando os bens. Quanto ao terceiro objetivo, o entendimento é de que ao preservar a ordem de preferência (dos

---

<sup>19</sup> Da análise do PLC nº. 71 DE 2003, Projeto de Lei que deu origem à lei 11.101/2005, o Senador Ramez Tebet apresentou um relatório que continha, dentre muitos outros aspectos, 12 princípios adotados na análise e nas modificações realizadas. O sexto ponto apresentado versava justamente sobre a redução do custo do crédito no Brasil, a qual seria implementada por meio da preservação de garantias e da ordem classificação dos créditos.

<sup>20</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2017. p. 92.

<sup>21</sup> MUNHOZ, op.Cit. p.36.

<sup>22</sup> Ibid. p.35.

<sup>23</sup> AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. Op.Cit. p.852.

credores mais antigos aos mais recentes) se estaria preservando o que foi previamente contratado, e também se estaria evitando pressão dos credores tanto para antecipar um procedimento falimentar quanto para adiá-lo ao máximo<sup>24</sup>.

O aspecto coletivo do procedimento de recuperação coloca os credores numa posição de protagonismo, pois deles depende a aprovação do plano. Tal medida é de fundamental coerência para com o procedimento, uma vez que eles são os principais afetados pela crise da empresa, portanto, sobre eles recai o núcleo decisório sobre a melhor forma de proceder. Nesse sentido, Aghion, Hart e Moore inserem como o quarto objetivo de um bom procedimento falimentar depositar sempre que possível o poder decisório na mão dos credores, ao invés de delegá-lo ao juiz ou especialistas intervenientes<sup>25</sup>.

Conforme BARUFALDI, “não há como se falar em recuperação do devedor ou preservação da empresa sem que diversas pessoas relacionadas juridicamente entre si cooperem”, ainda que o incentivo à cooperação seja criado pela legislação, pois não é razoável esperar que os agentes envolvidos cooperem por mera liberalidade, vez que se encontram em posições conflitantes. Portanto, “pautados pelo princípio da cooperação, credor e devedor deixam de ocupar posições dialéticas, antagônicas, *id est*, onde seus lados não são mais percebidos como opostos”<sup>26</sup>.

Fica claro a partir deste panorama que os objetivos da recuperação judicial transcendem interesses individuais, estando direcionados primeiramente para a viabilização da empresa em crise em virtude dos reflexos benéficos que esta produz na sociedade. A função social permeia cada um dos objetivos previstos no art. 47 da LFER, desde a manutenção da fonte produtora até o atendimento dos interesses dos credores, orientando a aplicação dos demais dispositivos. O que se deve

---

<sup>24</sup> Ibid. p.853.

<sup>25</sup> AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. Op.Cit. p.852

<sup>26</sup> BARUFALDI, Wilson Alexandre. Recuperação judicial: estrutura e aplicação de seus princípios. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2017. p.72-73

buscar, portanto, é o equilíbrio dos interesses em jogo visando o melhor resultado possível, tarefa que não escapa às questões políticas e econômicas<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.13.

### **3 FUNDAMENTOS DA TRAVA BANCÁRIA**

O fenômeno da trava bancária tem origem na conjugação das disposições do art. 49 da LREF com o contrato de cessão fiduciária de créditos recebíveis, o qual tem sido cada vez mais utilizado para obtenção de linha de crédito junto às instituições financeiras. Para compreender as nuances da trava bancária importa, portanto, uma análise das disposições do artigo 49 bem como do regramento referente à cessão fiduciária de recebíveis, partindo então para visões doutrinárias e jurisprudenciais sobre o tema.

#### **3.1 A DISCIPLINA DO ARTIGO 49 DA LEI 11.101/2005**

O art. 49 da Lei 11.101/2005 é um dos artigos chave da recuperação judicial, vez que dispõe sobre quais créditos se encontram sujeitos ao procedimento recuperacional:

Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

§1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.

§2º As obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas ou definidas em lei, inclusive no que diz respeito aos encargos, salvo se de modo diverso ficar estabelecido no plano de recuperação judicial.

§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.

§4º Não se sujeitará aos efeitos da recuperação judicial a importância a que se refere o inciso II do art. 86 desta Lei.

§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.

O *caput* do dispositivo submete à recuperação todos os créditos existentes na data do protocolo do pedido, ainda que não vencidos, como regra geral. Contudo nos parágrafos seguintes são estabelecidas as exclusões que devem ser observadas.

Os créditos compreendidos pelo regime criado podem ser classificados em: (a) créditos plenamente sujeitos à recuperação judicial, por força do *caput*; (b) créditos não sujeitos à recuperação judicial nem aos efeitos do *stay period*, por força do §4º; (c) créditos não sujeitos à recuperação judicial, mas passíveis de serem atingidos pelos efeitos do *stay period*, conforme o § 3º; e (d) créditos sujeitos tanto à recuperação judicial quanto ao *stay period*, conforme o § 5º<sup>28</sup>.

A alínea (a) representa todos os créditos que não estiverem contemplados pelas exclusões impostas nos parágrafos 3º e 4º. A alínea (b) se refere aos créditos decorrentes de adiantamento sobre contrato de câmbio para exportações, disciplinado nos parágrafos 3º e 4º do art. 75 da Lei n.º 4.728/65<sup>29</sup>, estando, pois, excluídos da recuperação e alheios ao período de suspensão de 180 dias previsto no § 4º do art. 6º da LREF<sup>30</sup>. A alínea (c) compreende todos os créditos que foram objeto de alienação fiduciária, compromisso de compra e venda, arrendamento mercantil, cessão fiduciária. A alínea (d), por fim, se refere aos créditos garantidos

<sup>28</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.41-42.

<sup>29</sup> Art. 75 da Lei 4.728/65: O contrato de câmbio, desde que protestado por oficial competente para o protesto de títulos, constitui instrumento bastante para requerer a ação executiva.

(...)

§3º No caso de falência ou concordata, o credor poderá pedir a restituição das importâncias adiantadas, a que se refere o parágrafo anterior.

§4º As importâncias adiantadas na forma do § 2º deste artigo serão destinadas na hipótese de falência, liquidação extrajudicial ou intervenção em instituição financeira, ao pagamento das linhas de crédito comercial que lhes deram origem, nos termos e condições estabelecidos pelo Banco Central do Brasil.

<sup>30</sup> Art. 6º da Lei 11.101/05: A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

(...)

§4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o *caput* deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial.

(...)

por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários<sup>31</sup>.

Em relação aos créditos do § 5º, a Lei não os excluiu da recuperação judicial, devendo o credor realizar sua habilitação no procedimento recuperacional, apresentar impugnação ou divergência ao quadro de credores, se necessário, e participar da assembleia. Tais créditos, portanto, podem ter sua exigibilidade alterada pelo plano de recuperação, permanecendo suspensa a execução individual. A única determinação específica da Lei para essa hipótese foi a necessidade de depositar as quantias dadas em pagamento em conta vinculada, enquanto não forem renovadas ou substituídas as garantias dadas ou enquanto não vencido o prazo de suspensão de 180 dias<sup>32</sup>.

O parágrafo 3º, que estipula proteções ao chamado “credor proprietário”, é o que mais gera divergências doutrinárias e jurisprudenciais. Tais exclusões geram consequências consideráveis para os referidos credores, quais sejam: (i) a dispensa de habilitarem-se na relação de credores, assim como de impugnar ou divergir do quadro geral; (ii) a perda do direito de participação da assembleia, não integrando *quórum* de instalação e de deliberação; (iii) a viabilidade de prosseguir ou ingressar com ação de execução, estando alheio ao prazo de suspensão; e (iv) a inalterabilidade das disposições contratuais por força do plano de recuperação<sup>33</sup>.

Da análise das exclusões dos créditos e os seus reflexos na situação dos credores beneficiados, nota-se que se trata de uma prerrogativa especialíssima em relação aos demais credores<sup>34</sup>, pois são colocados em posição extremamente vantajosa para que recebam seus haveres sem qualquer tipo de concessão e em um tempo muito inferior aos demais. No entendimento de MUNHOZ, tal prerrogativa “confere ao credor o poder de, a partir de uma posição individual e isolada, inviabilizar a recuperação da empresa ou a adoção de solução que poderia ser melhor para o conjunto de credores”<sup>35</sup>.

---

<sup>31</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Op.Cit. p.42.

<sup>32</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. A trava bancária. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.63

<sup>33</sup> Ibid. p.63.

<sup>34</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.42.

<sup>35</sup> Ibid. p.42

É essa posição privilegiada conferida pela Lei aos credores proprietários que possibilita a ocorrência da chamada trava bancária, que nada mais é que a indisponibilidade dos créditos recebíveis da empresa recuperanda em razão do pagamento do empréstimo contratado com instituição financeira, sem que tais créditos se submetam ao plano de recuperação judicial<sup>36</sup>.

Importante ainda observar a ressalva contida no §3º destinada aos credores proprietários:

(...) 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.

Esta ressalva tem o objetivo de impedir a venda ou retirada de bens essenciais à atividade da empresa em recuperação durante o prazo de suspensão de 180 dias, previsto no §4 do art. 6º. A expressão “bem de capital” utilizada pelo legislador é suficientemente ampla para abarcar todos os bens necessários direta ou indiretamente para a manutenção da cadeia produtiva, como prédios, maquinário, equipamentos, veículos<sup>37</sup>. Discute-se nesse ponto se a cessão fiduciária de direitos creditórios seria atingida pelo prazo de suspensão ou não.

Lídia Valério Marzagão aponta como louvável a ressalva do legislador para impedir que os bens essenciais sejam retirados nos primeiros seis meses de recuperação, caso contrário seriam graves os efeitos da retirada antecipada em meio a tentativa de manter a empresa em funcionamento. Recomenda ainda que o plano estabeleça o pagamento satisfatório desses credores com garantias reais, vez que findos os 180 dias já poderá ser exercido o direito de retirada dos bens em sede de execução específica<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo. As controvérsias relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial. *Revista de Direito Empresarial* v. 15/2016, p.114.

<sup>37</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005*. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2017. p. 356.

<sup>38</sup> MARZAGÃO, Lídia Valério. In: MACHADO, Rubens Approbato (coord.). *Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p.87-88.

Para Ulhoa Coelho, essa restrição não se aplica no caso de cessão fiduciária de direitos de crédito, por não serem estes suscetíveis de posse. Assim, conforme este entendimento, são exemplos de bens de capital veículos destinados ao transporte de mercadorias, forno de siderúrgica, tear de indústria têxtil<sup>39</sup>.

Márcio Calil de Assumpção e Melhim Namem Cahnhub (AASP, 2009, p.140 apud PODCAMENI, p.179)<sup>40</sup>, também no sentido de não aplicar a ressalva à cessão fiduciária de créditos, oferecem fundamento diverso afirmando que:

Quando o negócio 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 11.101/2005(...).

Por outro lado, Eduardo Munhoz entende que não aplicar essa restrição à cessão fiduciária de direitos de crédito seria reflexo uma interpretação excessivamente apegada à literalidade da norma, afastada dos princípios que embasam a Lei em razão da qualificação estrita de bem de capital<sup>41</sup>. Desse modo, a ênfase interpretativa se encontra na essencialidade do bem para a manutenção da atividade empresarial, sendo este o critério que irá determinar a aplicação ou não da suspensão, estendendo o conceito de bem de capital no caso de cessão fiduciária de créditos.

Em voto vencido, proferido no Recurso Especial 1.263.500/ES, o Ministro Luis Felipe Salomão se posicionou pela inclusão dos créditos relativos à cessão fiduciária de direitos no bojo dos bens de capital mencionados no §3º do art. 49 da LFER. Nesse sentido, o Ministro argumentou que não seria de boa técnica interpretar ampliativamente os conceitos de “bens móveis” ou de “propriedade sobre a coisa”, ambos contidos no §3º, de modo a incluir os créditos de cessão fiduciária de recebíveis, porém interpretar restritivamente o conceito de “bens de capital” de modo a excluí-los da ressalva imposta ao final do parágrafo<sup>42</sup>.

---

<sup>39</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. A trava bancária. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.63

<sup>40</sup> PODCAMENI, Giovanna Luz. A trava bancária na recuperação judicial. R. EMERJ, v. 17, n. 66. Rio de Janeiro: 2014. p.179.

<sup>41</sup> 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.

<sup>42</sup> Voto do Min. Luis Felipe Salomão no REsp 1.263.500/ES, julgado pela 4ª Turma do STJ, Rel. Ministra Maria Isabel Gallotti, julgado em 12/04/2012.

No mesmo voto, o Ministro ainda oferece argumento considerando os princípios que embasam o texto legal<sup>43</sup>, complementando a posição de MUNHOZ referida anteriormente:

Vale dizer, da leitura dos dispositivos legais e à luz dos princípios que regem o processo recuperacional, a exceção alusiva ao crédito fiduciário contida no art. 49, § 3º, da Lei significa que, muito embora o credor fiduciário não se submeta aos efeitos da recuperação e que lhe sejam resguardados os direitos de proprietário fiduciário, não está ele livre para simplesmente fazer valer sua garantia durante o prazo de suspensão das ações a que se refere o art. 6º, § 4º.

A jurisprudência do TJRS se alinha pela não inclusão dos recebíveis no conceito de bem de capital, excluindo-os, pois, da exceção do §4º do art. 6º. Contudo há decisões que admitem a flexibilização desse entendimento conforme o caso. Nesse sentido se manifesta o Des. Rinez da Trindade no julgamento do AI 70068186089<sup>44</sup>:

Ocorre que, no caso, no que diz respeito aos limites de conhecimento da matéria impugnada no recurso, não é possível a apreciação da sujeição de créditos extraconcursais – que dependem da existência do devido registro.

Portanto, caberá ao juízo a quo a apreciação, caso a caso, da concursabilidade do crédito, bem como da essencialidade de bens passíveis de apropriação em decorrência de ações promovidas por credores extraconcursais.

Para Bezerra Filho, o art. 49 conflita-se com outros muitos artigos, de forma que retira da recuperação uma série de créditos, incluindo os mais importantes e determinantes em qualquer tentativa de recuperação. Dessa forma, boa parte da ineficácia da Lei se deve às exclusões previstas nos parágrafos do artigo, deixando-a alheia à realidade que se apresenta nos casos concretos<sup>45</sup>.

### **3.2 A CESSÃO FIDUCIÁRIA DE CRÉDITOS RECEBÍVEIS**

A cessão fiduciária de recebíveis, instituto largamente utilizado para obtenção de crédito junto às instituições financeiras, enquadra-se na seara dos direitos reais

---

<sup>43</sup> Ibid.

<sup>44</sup> Voto do Relator Des. Rinez da Trindade no AI 70068186089, julgado pela 6ª Câmara Cível do TJRS em 7 de abril de 2016.

<sup>45</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p.160

em garantia, juntamente com a alienação fiduciária em garantia. Nessa modalidade a garantia recai sobre bem do devedor, o qual adquire caráter de propriedade resolúvel até o adimplemento total da obrigação garantida. A efetivação do direito real em garantia se dá pela consolidação da propriedade do bem dado em garantia no patrimônio do credor <sup>46</sup>.

A cessão fiduciária foi introduzida no ordenamento brasileiro com a Lei 10.931 de 2004, a qual alterou a Lei do Mercado de Capitais de 1965. O artigo 66-B, §3º da Lei 10.931<sup>47</sup> é o que admite a alienação fiduciária de coisa fungível, a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis e títulos de crédito, atribuindo ao credor a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito.

Também foi inserida uma modificação no próprio Código Civil de 2002, com o art. 1.368-A<sup>48</sup>, separando um regime próprio da atividade financeira do regime geral do Código Civil<sup>49</sup>. No art. 1.361. §1º, do CC consta o principal requisito para a constituição da propriedade fiduciária, que é o registro do contrato no Registro de Títulos e Documentos, do qual decorre o desdobramento da posse, conforme o §2º do mesmo artigo.

Trata-se de um contrato acessório utilizado para garantir obrigação de um contrato principal a que está vinculado. Opera-se então a transferência dos direitos de créditos do devedor, como propriedade resolúvel, em garantia do pagamento de

---

<sup>46</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. A trava bancária. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.62

<sup>47</sup> Art. 66-B, §3º da Lei 10.931/2004: É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

<sup>48</sup> Art. 1.368-A do Código Civil: as demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial.

<sup>49</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.15

uma obrigação principal, ingressando tais créditos no patrimônio do credor fiduciário<sup>50</sup>. Neste sentido, Jorge Lobo conceitua a cessão fiduciária<sup>51</sup>:

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.

Fica claro que a cessão fiduciária, juntamente com a alienação fiduciária, se tornaram instrumentos largamente utilizados pelas instituições financeira devido a sua eficiência para a proteção do crédito bem como para a sua recuperação, reduzindo drasticamente os riscos de inadimplemento, tanto na recuperação judicial quanto no procedimento falimentar<sup>52</sup>. Conforme MUNHOZ, há dados estatísticos que atribuem as menores taxas de juros justamente às operações garantidas por alienação fiduciária, mostrando os resultados da saga legislativa em busca do aumento do volume e redução do custo do crédito<sup>53</sup>.

A problemática situa-se, portanto, na relação entre a disciplina do art. 49 da LFER e o instituto da cessão fiduciária de recebíveis, havendo uma série de entendimentos distintos quanto à legalidade da trava bancária bem como a alternativas possíveis de interpretação e aplicação da regra.

---

<sup>50</sup> PODCAMENI, Giovanna Luz. A trava bancária na recuperação judicial. R. EMERJ, v. 17, n. 66. Rio de Janeiro: 2014. p.174

<sup>51</sup> LOBO, Jorge. Cessão fiduciária de recebíveis na recuperação. Março de 2010. Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI103206,51045Cessao+fiduciaria+de+recebiveis+na+recuperao>

<sup>52</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.39

<sup>53</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.39

#### 4 A TRAVA BANCÁRIA E SUAS CONTROVÉRSIAS

A trava bancária ocorre nos casos em que o empresário, que então se encontra em recuperação judicial, cede a propriedade dos seus créditos recebíveis como garantia para obtenção de recursos junto a uma instituição financeira. Os valores dos créditos cedidos fiduciariamente ingressam diretamente em conta vinculada à instituição financeira destinada à garantia do financiamento, não ficando à disposição do empresário. Assim, a trava ocorre em razão da exclusão promovida pelo §3º do art. 49 da LFER, que acaba por bloquear os créditos de propriedade do banco a título de garantia, deixando-os alheios às medidas do plano de recuperação judicial<sup>54</sup>.

Ocorre que, muitas vezes, a empresa se utiliza desses empréstimos com taxa de juros mais baixa como uma possível solução para um momento de crise ou oportunidade para expandir o negócio, levando-as a comprometer boa parte do seu ativo na operação. É nesses casos, principalmente, que a cessão fiduciária de créditos pode inviabilizar de forma definitiva a recuperação da empresa, sendo esta a razão principiológica de ser da própria LFER<sup>55</sup>.

A discussão doutrinária é ampla e se projeta nas divergências jurisprudenciais sobre o tema. Impende, pois, analisar as principais linhas de entendimento sobre o assunto que encontraram respaldo em decisões nos tribunais brasileiros. Tais linhas consistem em: (a) exclusão da cessão fiduciária de direitos de crédito do regime destinado às garantias fiduciárias; (b) incompatibilidade da trava bancária com os princípios que regem a aplicação da LFER; e (c) manutenção das travas bancárias no processo de recuperação judicial.

---

<sup>54</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.15

<sup>55</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 166.

#### **4.1 EXCLUSÃO DA CESSÃO FIDUCIÁRIA DE DIREITOS DE CRÉDITO DO REGIME DESTINADO ÀS GARANTIAS FIDUCIÁRIAS**

Essa linha questiona qual seria o regime correto a ser aplicado à cessão fiduciária de recebíveis no âmbito da recuperação judicial. Assim, os que compartilham desse entendimento defendem que tais créditos não estariam compreendidos pelo regime do §3º do art. 49 da LFER em razão deste abranger apenas bens móveis infungíveis, excluindo a garantia que recai sobre bens fungíveis, como a cessão fiduciária de créditos<sup>56</sup>.

Conforme este entendimento, portanto, o credor ora proprietário seria em verdade credor pignoratício, pois, “somente o que pode ser vendido poderia ser objeto de garantia. Logo só deveria existir uma propriedade fiduciária em sentido estrito, isto é, aquela que engloba bens corpóreos, tanto móveis quanto imóveis”<sup>57</sup>.

Eduardo Munhoz também expõe entendimento reconhecendo que a similitude entre cessão fiduciária e penhor pode justificar tratamento similar pela LFER, e sugere que o crédito cedido fiduciariamente e considerado essencial para a atividade empresarial poderia ficar depositado em conta vinculada à recuperação, tal qual o regime para o penhor. Acresce também que também poderia ser estendida a possibilidade de renovação das garantias para a cessão fiduciária<sup>58</sup>.

Da mesma forma, Elias Katudjian também considera o §5º do art. 49 como uma possível solução para dirimir a problemática da trava bancária. Segundo ele, o problema seria contornado por meio do depósito dos valores correspondentes aos títulos cedidos adimplidos pelos devedores em conta vinculada à recuperação ao longo do curso dos 180 dias do prazo de suspensão. Contudo, reconhece que tal medida não é uma solução de fato, servindo como um paliativo frente aos malefícios decorrentes da aplicação integral do §3º, pois ainda assim os recursos financeiros

---

<sup>56</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.43

<sup>57</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.14

<sup>58</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. op.Cit. p.45

ficariam indisponíveis tanto para o banco detentor das garantias quanto para o credor necessitado de capital de giro<sup>59</sup>.

Nesse sentido, trecho da decisão do Desembargador Ferdinando do Nascimento do TJRJ<sup>60</sup>:

No caso em exame, o negócio jurídico celebrado pelas partes é garantido por uma "cessão fiduciária de recebíveis", equivalente a um penhor de crédito, uma vez que cabe ao credor pignoratício cobrar o crédito dado em garantia e reter, da quantia recebida, o que lhe é devido ("trava bancária").

Do mesmo modo, o Des. Alexandre Freitas Câmara, também do TJRJ<sup>61</sup>:

Afinal, cabe ao credor pignoratício cobrar o crédito dado em garantia e reter, da quantia recebida, o que lhe é devido. Isto nada mais é do que o mecanismo chamado de "trava bancária". Fica evidente, então, pelo exame dos autos, a natureza pignoratícia da garantia do credor, ora agravante. Daí se extrai, então, que a hipótese é regida pelo § 5º, e não pelo § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/2005.

Tal argumento, contudo, é frágil se tomado isoladamente, pois os direitos patrimoniais são legalmente equiparados a bens móveis, conforme o art. 83, III, do CC<sup>62</sup>, havendo também as previsões específicas acerca da cessão fiduciária nas Leis Específicas, sendo compreendida como mais uma espécie do gênero negócio fiduciário<sup>63</sup>.

Na cessão fiduciária de créditos em garantia ocorre a transferência efetiva do crédito para o cessionário-fiduciário na medida em que estes forem pagos, caso em que o credor é que deterá a titularidade plena de tais créditos até que a dívida seja amortizada em sua integralidade. No penhor o que corre é a garantia real sobre coisa alheia, criando mero direito de prelação no recebimento, sem haver a titularidade plena sobre os créditos<sup>64</sup>.

---

<sup>59</sup> KATUDJIAN, Elias. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.51-52

<sup>60</sup> Voto do Des. Ferdinando do Nascimento no AI 0039852-80.2010.8.19.0000 julgado pela 19ª Câmara Cível em 31/05/2011.

<sup>61</sup> Voto do Des. Alexandre Freitas Câmara no AI 2009.002.02081, julgado pela 2ª Câmara Cível em 21/01/2009.

<sup>62</sup> Art. 83 do CC: Consideram-se móveis para os efeitos legais:

I - as energias que tenham valor econômico;

II - os direitos reais sobre objetos móveis e as ações correspondentes;

III - os direitos pessoais de caráter patrimonial e respectivas ações.

<sup>63</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Op. Cit. 14.

<sup>64</sup> TEIXEIRA, Fernanda dos Santos. Cessão fiduciária de crédito e o seu tratamento nas hipóteses de recuperação judicial e falência do devedor-fiduciante. São Paulo: 2010. p.105

No julgamento do REsp 1.263.500/ES, o Min. Luis Felipe Salomão ressaltou que, ainda que não submetendo a cessão fiduciária ao plano de recuperação, os valores recebidos pela instituição financeira só poderiam ser levantados em favor do credor se não fossem considerados essenciais ao funcionamento da empresa em recuperação. Bezerra Filho entende que tal ressalva poderia conduzir o tratamento da matéria por um caminho mais positivo ao permitir que o juiz da recuperação considere os valores travados como de uso essencial para a atividade e assim liberando parte para o banco credor e parte para a empresa devedora, aproximando o tratamento dado a esta hipótese ao que é dispensado ao penhor de recebíveis<sup>65</sup>.

A Ministra Maria Isabel Gallotti, em seu voto no REsp 1.263.500/ES<sup>66</sup>, faz uma análise aprofundada da relação entre o instituto da cessão fiduciária e os regimes definidos no §3º e no §5º da LFER. Dessa análise, a Ministra conclui que a cessão fiduciária não se afeiçoa à disciplina da garantia pignoratícia principalmente devido à ausência de transferência de titularidade do bem nesta. Aponta também que mesmo submetendo a cessão fiduciária ao regime pignoratício não se obteriam muitos benefícios para a empresa recuperanda, tendo em vista que os recursos agora incluídos na recuperação ainda permaneceriam em conta vinculada.

Posição diversa já adotou o Desembargador Elliot Akel, da Câmara Especial de Falências e Recuperação Judicial do TJSP, ao aproximar o tratamento dispensado à cessão fiduciária do regime do §5º em razão das similaridades dos institutos e visando uma solução mais compatível com o propósito da recuperação judicial<sup>67</sup>. Em seus votos<sup>68</sup>, o Desembargador conjugou o §3º e o §5º para inserir os créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis no bojo das garantias fiduciárias, excluindo-os da recuperação judicial, porém determinando o depósito dos valores em conta vinculada ao juízo. Assim se manifestou:

---

<sup>65</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p. 165.

<sup>66</sup> Voto da Ministra Maria Isabel Gallotti, no REsp 1.263.500/ES, julgado pela Quarta Turma do STJ em 5/02/2013.

<sup>67</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.15

<sup>68</sup> AI 600.656-4/2, julgado em 09/06/2009; AI 628.519-4/2-00, julgado em 9/06/2009; AI 622.428-4/3-00, julgado em 9/06/2009; AI 622.430-4/2-00, julgado em 9/06/2009; todos da Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado do TJSP.

Com efeito, as regras do § 3º e do § 5º do art. 49 da Lei 11.101/2005 não se excluem. Ao contrário, podem ser complementares, como na espécie, uma vez que, configurada eventualmente a alienação fiduciária de direitos creditórios, indubitavelmente e da mesma forma tratar-se-ia de "crédito garantido" por "direitos creditórios", na dicção do § 5º.<sup>69</sup>

Portanto, a despeito das decisões que encontraram fundamentos para evitar a trava bancária, ou ao menos diminuir seu impacto, por meio da qualificação da cessão fiduciária no regime ora destinado ao penhor, o entendimento jurisprudencial e doutrinário em sua maioria se alinha pela qualificação integral no §3º do art. 49.

#### **4.2 INCOMPATIBILIDADE DA TRAVA BANCÁRIA COM OS PRINCÍPIOS QUE REGEM A LEI 11.101/2005**

Essa linha de entendimento é a que mais suscita polêmicas, pois ela questiona a validade da regra do art. 49, §3º da LFER ao considerá-la inserida na sistemática da própria Lei e seus objetivos. Entende-se, pois, que a trava bancária não seria compatível com o princípio da preservação da empresa, presente tanto na Constituição quanto no art. 47 da LFER, devido a enorme dificuldade que ela acarreta para a própria empresa recuperanda e para os demais credores<sup>70</sup>.

A exclusão dos créditos garantidos por cessão fiduciária, incluídos no regime do §3º, seria então suficiente para inviabilizar completamente a recuperação das empresas, vez que imobiliza boa parte dos recursos das recuperandas, os quais são essenciais não só para atingir o objetivo da recuperação, mas também para os demais credores que também possuem expectativa de pagamento e em nada se beneficiariam com uma convolação em falência.

Há casos em que os créditos afetados correspondem a mais de metade dos faturamentos da empresa, ou seja, a empresa só poderia dispor de metade dos valores recebidos para não só quitar a dívida com os credores, como também para

---

<sup>69</sup> Trecho do voto do Desembargados Elliot Akel no AI 600.656-4/2, julgado em 09/06/2009, pela Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado do TJSP.

<sup>70</sup> VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo. As controvérsias relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial. Revista de Direito Empresarial v. 15/2016, p.111-128.

manter a atividade empresarial em funcionamento<sup>71</sup>. Fica claro que essa exclusão não só é capaz de prejudicar, mas também de inviabilizar a reabilitação de uma empresa ainda viável, contrariando toda lógica da LFER e a própria função social da empresa.

Como visto, os princípios que norteiam a aplicação da LFER são a função social e o princípio da preservação da empresa, devendo ser observados do momento da interpretação da norma até a aplicação dela no caso concreto. O princípio da preservação da empresa é elemento constitutivo da função social da empresa e esta possui um papel essencial no país, pois, contanto que bem administrada, cria empregos, movimentando a economia e é partícipe na vida dos cidadãos<sup>72</sup>. Contudo, o art. 49 §3º encontra-se deslocado dessa lógica pretendida pela lei, pois a sua aplicação conflita com estes princípios e objetivos de modo a enfraquecer consideravelmente os esforços da lei na tentativa de recuperar a empresa em crise.

Para Bezerra Filho, tal exclusão promovida pelo legislador é fruto dos esforços de uma corrente que entendia que para possibilitar efetivamente a recuperação das empresas, dever-se-ia primeiramente proporcionar condições privilegiadas de retorno do capital investido nas empresas em recuperação ou em falência, o que diminuiria o risco e, conseqüentemente, os juros. Tal foi a proposta que influenciou a inserção de dispositivos como o art. 49, §3º para conferir maior proteção ao crédito, desvirtuando o intuito de recuperar empresas para recuperar o capital financeiro<sup>73</sup>.

Essa opção legislativa de proteger o crédito no âmbito da LFER gera, por óbvio, efeitos *ex ante* sobre o comportamento dos agentes econômicos envolvidos. Um dos efeitos apontados por Bezerra Filho seria o incentivo aos detentores de

---

<sup>71</sup> Ibid.

<sup>72</sup> DOMINGOS, Carlos Eduardo Quadros. As fases da recuperação judicial. J.M. Livraria Jurídica. Curitiba, 2009. p.80.

<sup>73</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p.67

garantias reais a preferir a convolação em falência ao invés de cooperar com a recuperação da empresa<sup>74</sup>:

A distorção decorrente de tal previsão legal é tão acentuadamente perigosa, que a prática tem demonstrado que para bancos com créditos garantidos por bens de grande valor, mais interessante pode ser mesmo a falência e não a recuperação. Isto porque se os créditos trabalhistas não forem de grande monta, na falência serão pagos tais créditos laborais e, logo e seguida, o banco receberá seu crédito por efeito da garantia, sem qualquer perigo de preferência fiscal. Já em qualquer execução da garantia em caso de não falência, sempre haverá a preferência do credor fiscal. A propósito, este seria um argumento para não se admitir requerimento de falência por parte de credor com garantia real, a menos que desista da garantia, como, aliás, constava expressamente da alínea b do inc. III do art. 9º do Dec-lei 7.661/1945, a lei anterior de falência e concordata.

O mesmo autor ainda questiona o modo como se vem realizando o bloqueio dos valores abrangidos pela trava bancária, pois uma vez “Constituída regularmente a cessão fiduciária, os recebíveis por ela abrangidos, referentes a créditos já constituídos ou créditos futuros, passam a ser garantia do crédito que a instituição financeira tem a receber do devedor”. Dessa forma, os créditos cedidos servem como garantia apenas dos créditos vencidos e dos que forem se vencendo no tempo, não podendo a instituição financeira tomar a recuperação judicial como razão para o vencimento antecipado de todos os créditos e tomar todo o valor recebido em garantia para pagar a totalidade dos créditos. O modo correto de agir seria “aplicar o valor que receber decorrente da cessão fiduciária para pagar apenas os débitos do recuperando que estejam vencendo normalmente”, repassando os valores que superarem os débitos ao recuperando<sup>75</sup>.

O Art. 49 sofreu pesadas modificações ao longo do processo legislativo do projeto de lei que deu origem à LFER. Em sua redação original, na Subemenda Substitutiva às Emendas de Plenário ao Substitutivo adotado pela Comissão Especial ao Projeto de Lei número 4.376-B/1993, este dispositivo, na época Art. 48, possuía a seguinte redação em seu parágrafo terceiro, que trata dos credores proprietários-fiduciários<sup>76</sup>:

§3º - Tratando-se de credor titular de posição de proprietário-fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, ou de proprietário ou promitente vendedor de imóvel, cujos respectivos contratos

---

<sup>74</sup> Ibid. p.68.

<sup>75</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016. p.68.

<sup>76</sup> KATUDJIAN, Elías. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.48

tenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, podendo ainda o plano de recuperação judicial prever outras condições de cumprimento do contrato na forma do art. 50, inciso I.

Como se vê, a alteração não consistiu somente de palavras ou pequenos ajustes, mas houve um completo redirecionamento ao suprimir a parte final que permitia ao plano de recuperação estabelecer outras condições de cumprimento do contrato, contando inclusive com as medidas previstas no art. 50, I, como concessão de novos prazos e condições especiais para pagamento. Logo, no âmbito legislativo, o artigo mudou-se da água para o vinho: o objetivo de preservar a empresa e produzir efeitos em relação a toda gama de credores se tornou ferramenta de proteção ao crédito<sup>77</sup>.

Dessa discrepância se observa a dualidade de objetivos que não aparentam ser conciliáveis a um primeiro momento, ficando de um lado a busca pela redução das taxas de juros e do spread bancário, e de outro a recuperação da empresa em crise e consequente manutenção da atividade empresarial. Em seu voto<sup>78</sup> no REsp 1.263.500/ES, a Ministra Maria Isabel Gallotti reconheceu que a disciplina legal da cessão fiduciária de créditos coloca as instituições financeiras em posição privilegiada em relação aos demais credores e traz dificuldades para a recuperação da empresa, porém alertou que, em contrapartida, tal medida de proteção ao crédito permite a concessão de financiamentos com menor taxa de risco, refletindo na diminuição do *spread* bancário. Assim, ao passo de que se dificultaria a recuperação das empresas em crise, se facilitaria o acesso ao crédito, o que beneficiaria a atividade empresarial como um todo.

Katudjian avalia como falsa a justificativa de redução do *spread* para as modificações realizadas, e apresenta como justificativa um trecho da entrevista de Guido Mantega, então Ministro da Fazenda<sup>79</sup>:

---

<sup>77</sup> KATUDJIAN, Elias. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.49

<sup>78</sup> Voto da Ministra Maria Isabel Gallotti, no REsp 1.263.500/ES, julgado pela Quarta Turma do STJ em 5/02/2013.

<sup>79</sup> Entrevista do Ministro Guido Mantega concedida ao jornal O Estado de São Paulo em 21/06/2009. Disponível em <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,o-bode-na-sala-e-o-spread,390511>>.

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. Existe também um pouco de concentração no setor financeiro. Antes da crise, o spread era muito menor. Mas os bancos ficaram com medo e chutaram para cima. No Brasil, como já há um exagero, ficou um exagero e meio. Os banqueiros dizem que o spread é alto por causa dos impostos que pagam e do compulsório que são obrigados a recolher.

Lídia Valério Marzagão vê nessa escolha legislativa a proteção legal e jurídica da propriedade e dos contratos firmados, aspectos fundamentais para o crescimento do capital e também da economia do País. Lembra ainda a exposição de motivos do projeto de lei, em que o legislador atribui ao art. 170 da CF o embasamento para a exclusão destes credores, mais especificamente no tocante ao direito de propriedade e a sua função social<sup>80</sup>.

Ainda analisando os efeitos *ex ante*, percebeu-se, após a entrada em vigor da Lei, um crescimento na utilização do instituto da cessão fiduciária de créditos como garantia de operações, ampliando ainda as modalidades de contratos que ela passou a ser utilizada. Isso se deve, obviamente, à exclusão destes créditos operada pela lei, que resultou em melhor conforto e segurança para a circulação de crédito<sup>81</sup>. Interessante notar ainda que antes da promulgação da Lei 11.101/2005 a figura mais utilizada para financiamentos de curto prazo ou de capital de giro era justamente o penhor de créditos recebíveis. Naturalmente, as fontes de crédito migraram para a garantia mais robusta, o que, no âmbito da recuperação judicial, acabou por inverter a regra (inclusão no plano) pela exceção (exclusão do plano)<sup>82</sup>.

Contudo, há divergência na doutrina quanto a real necessidade de introduzir a trava bancária no ordenamento. Bruno Salama explica que na última década toda política econômica do Executivo era voltada para a expansão do crédito, e a LFER foi mais uma das ferramentas utilizadas para aprimorar esse setor<sup>83</sup>. Aponta ainda que houveram longos debates no Congresso com grande engajamento dos setores

---

<sup>80</sup> Lídia Valério Marzagão In: MACHADO, Rubens Approbato (coord.). Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p.88.

<sup>81</sup> MUNHOZ, Eduardo Secchi. Cessão fiduciária de direitos de crédito e recuperação judicial de empresa. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.45

<sup>82</sup> Ibid.

<sup>83</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.16

interessados no processo de feitura da Lei 11.101/2005 para solucionar o pior fator para os empresários da época, a escassez de crédito<sup>84</sup>. Desse modo, a decisão legislativa de ampliar os mecanismos de garantia no âmbito da LFER também pode ser compreendida dentro de um plano maior de Governo, tendo como núcleo, naturalmente, uma decisão política voltada para o fomento de crédito, que, guardadas proporções, faz parte da direção de um país.

Como uma possível solução para o tratamento dessa matéria, Katudjian entende necessário o ajuste legislativo do art. 49 da LFER. A primeira medida seria a revogação do §5º, de modo a enquadrar definitivamente a cessão fiduciária na categoria do §3º, a qual compreenderia o gênero das garantias fiduciárias como um todo. Junto disso, propõe o retorno do texto original do projeto de Lei, em que o plano de recuperação poderá prever condições diversas para cumprimento dos contratos com garantias fiduciárias como cessão e alienação<sup>85</sup>.

Com essas modificações, Katudjian explica que o direito sobre os bens dados em garantia, sejam estes recebíveis ou bens infungíveis garantidos por alienação fiduciária, restará preservado, pois para dispor dos mesmos ainda seria necessária a substituição da garantia acompanhada de propostas de pagamento com diferentes condições, o que estaria disposto no plano e sujeito a negociação entre os envolvidos. Dessa forma, mesmo não sendo mais “imunes” à recuperação judicial, os credores com garantia fiduciária contariam com condições privilegiadas de prazo para pagamento em relação aos demais credores, mediante aprovação em assembleia e com a participação de todos<sup>86</sup>.

O Desembargador Enio Zuliani, da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, defendeu em voto vencido<sup>87</sup> argumentos que se afeiçoam à flexibilização da disciplina imposta pelo art. 49 por força dos princípios que regem a LFER. O desembargador definiu o tema como de

---

<sup>84</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.16

<sup>85</sup> KATUDJIAN, Elias. Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.52

<sup>86</sup> Ibid. p.52-53

<sup>87</sup> Voto do Desembargador Enio Zuliani no AI nº 2136868-92.2016.8.26.0000, julgado em 7 de Dezembro de 2016, pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo.

extrema relevância ao identificar o conflito entre o interesse das sociedades em recuperação judicial e o dos credores, atribuindo, contudo, ao interesse público o condão de flexibilizar a regra de proibição da retirada dos bens de capital<sup>88</sup>. Portanto, o desembargador eleva a ressalva sobre os bens de capital ao nível de orientação principiológica para a preservação da empresa, a qual, aliada ao interesse público, poderia ser estendida aos créditos garantidos pela cessão fiduciária.

Zuliani prossegue sustentando que cabe ao juízo recuperacional averiguar caso a caso a conveniência dos atos de constrição e disponibilidade do patrimônio das empresas recuperandas, pois o objetivo da recuperação judicial é viabilizar a superação da situação de crise e manutenção da fonte produtora. Isso deve ser observado não em razão dos interesses dos administradores ou dos sócios da empresa devedora, mas sim em razão dos empregos dos trabalhadores, interesses dos demais credores, e estímulo à atividade econômica, todos estes elementos integrantes da função social da propriedade e da empresa com guarida na Constituição Federal<sup>89</sup>.

Por conseguinte, deve-se primeiro analisar os direitos envolvidos no caso concreto e então proceder à retirada ou imobilização dos ativos da empresa devedora, aplicando o entendimento e a solução que melhor se harmonizar com o escopo da LFER e com os interesses dos credores, evitando assim “que o interesse de um credor particular seja obstáculo à materialização do interesse social”<sup>90</sup>. Nesse caso, o Desembargador entendeu que, ainda que o crédito pleiteado fosse proveniente de cessão fiduciária em garantia, o seu levantamento acarretaria prejuízos ao cumprimento do plano de recuperação. Assim, concluiu-se que nesse caso o levantamento dos valores resultaria em afronta aos princípios norteadores da

---

<sup>88</sup> Voto do Desembargador Enio Zuliani no AI nº 2136868-92.2016.8.26.0000, julgado em 7 de Dezembro de 2016, pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo.

<sup>89</sup> Ibid.

<sup>90</sup> Ibid.

LFER, os quais deveriam, naquele caso, prevalecer sobre o interesse da instituição financeira como credora fiduciária<sup>91</sup>.

Em voto proferido no julgamento do AI Nº 0074750-46.2015.8.19.0000<sup>92</sup>, o relator Desembargador Cezar Augusto Rodrigues Costa, do TJRJ, primeiramente, reconhece o enquadramento da cessão fiduciária no gênero propriedade fiduciária, bem como a exclusão do mesmo do processo de recuperação judicial por força do art. 49, §3º. Contudo, ressalva a aplicação da trava bancária caso a sua exclusão se apresente como empecilho para a recuperação da empresa, como segue:

Todavia, a utilização do mecanismo de "trava bancária" pela instituição financeira, apropriando-se integralmente dos recebíveis pactuados como garantia do empréstimo, poderia constituir entrave ao êxito da recuperação da empresa, ocasionando a ela o risco de dano reverso irreparável ou de difícil reparação.

Contudo, a questão em debate é controvertida, tendo em vista que gravitam em torno dela dois interesses em conflito; o princípio da preservação da empresa, previsto no artigo 47 da Lei 11.101/052 e o direito do credor fiduciário.

Na dicção do referido dispositivo objetiva-se viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa viável, sua função social e o estímulo à atividade econômica. Tendo em vista a essencialidade dos valores liberados ao funcionamento da empresa, correta a decisão de liberação parcial da trava bancária como forma de possibilitar o sucesso da recuperação e a preservação poderia acarretar a inviabilidade da recuperação da empresa e, conseqüentemente, a sua falência, o que não seria benéfico, principalmente em tempos de crise.<sup>93</sup>

Como visto, foi evocado o art. 47 da LFER, que insere expressamente no diploma legal o princípio da preservação da empresa, e diante do seu conflito com o interesse individual do credor garantido fiduciariamente, o magistrado entendeu pela flexibilização da regra de exclusão do §3º do art. 49. Ressalta-se, portanto, que o principal motivo da interpretação teleológica foi justamente a essencialidade dos valores que ficariam retidos, cuja indisponibilidade fadaria o processo de recuperação ao fracasso e desatenderia os princípios da função social e preservação da empresa.

---

<sup>91</sup> Voto do Desembargador Enio Zuliani no AI nº 2136868-92.2016.8.26.0000, julgado em 7 de Dezembro de 2016, pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo.

<sup>92</sup> Voto do Desembargador Cezar Augusto Rodrigues Costa, no julgamento do AI Nº 0074750-46.2015.8.19.0000, pela Oitava Câmara Cível do Tribunal De Justiça do Rio de Janeiro, em 10/04/2016.

<sup>93</sup> Ibid.

A solução aplicada pelo Desembargador Cezar Augusto, portanto, foi no sentido de determinar que a instituição financeira se abstinhasse de reter 70% dos créditos recebíveis decorrentes da venda de produtos da empresa recuperanda<sup>94</sup>. Tal medida tem sido aplicada<sup>95</sup> como meio termo entre a exclusão completa dos créditos e a liberação total dos mesmos, harmonizando com a argumentação que sugere a necessidade de buscar uma solução equânime, que não descarte de plano os direitos de propriedade do credor, mas que também não sacrifique uma empresa recuperável para tanto.

#### **4.3 MANUTENÇÃO DAS TRAVAS BANCÁRIAS NO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

A terceira linha de decisões é a que se posiciona pela manutenção integral das travas bancárias no âmbito da recuperação judicial. Conforme essas decisões, a validade da trava bancária reside na literalidade do art. 49, §3º da LFER, determinando que a propriedade fiduciária não deve se sujeitar aos efeitos da recuperação<sup>96</sup>.

Nos acórdãos analisados percebe-se que os argumentos em favor da aplicação da trava levam em conta os efeitos negativos que tais exclusões acarretam para o sucesso da recuperação da empresa. Contudo, como se verá adiante, adotou-se como justificativa para tal sacrifício a questão da política de acesso ao crédito, segundo a qual a maior garantia de recebimento dos valores financiados resultaria na redução do custo e aumento do volume de crédito no país, problemas que sempre pairaram sobre a iniciativa privada.

É certo que a trava bancária não foi o único elemento que teve influência nessa política econômica implantada no governo Lula, contudo, Mônica Mora aponta

---

<sup>94</sup> Voto do Desembargador Cezar Augusto Rodrigues Costa, no julgamento do AI Nº 0074750-46.2015.8.19.0000, pela Oitava Câmara Cível do Tribunal De Justiça do Rio de Janeiro, em 10/04/2016.

<sup>95</sup> Ver AI 0040991-91.2015.8.19.0000 TJRJ; AI 0025957-76.2015.8.19.0000 TJRJ; AI 0057605-74.2015.8.19.0000 TJRJ; AI Nº 0042771-37.2013.8.19.0000 TJRJ; AI 0380326-46.2012.8.19.0001 TJRJ; AI n 0053629-35.2010.8.19.0000 TJRJ.

<sup>96</sup> VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo. As controvérsias relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial. Revista de Direito Empresarial v. 15/2016, p.111-128.

que as mudanças da Lei 11.101 certamente tiveram papel nos resultados observados nos gráficos no anexo:

Argumenta-se que mudanças institucionais, como a aprovação da Lei de Falências, e a introdução de inovações financeiras, com operações de crédito para o financiamento de capital de giro atreladas a derivativos cambiais, reduziram o risco do prestador e, em um contexto de expansão da economia, portanto, de ampliação da demanda por crédito, levando ao aumento das operações de crédito.

A nova Lei de Falências (Lei no 11.101, de 9 de fevereiro de 2005) busca equacionar estes problemas. O crédito trabalhista passa a se limitar a 150 salários mínimos (SMs), o crédito segurado se sobrepõe ao crédito fiscal, e o não segurado, a algumas categorias de crédito fiscal. Estas medidas reduzem diretamente o risco do credor em caso de falências, enquanto os demais dispositivos estabelecem um ambiente propenso à recuperação de empresas viáveis economicamente (o que, em última instância, favorece os credores).<sup>97</sup>

Mora conclui a análise do aumento do crédito com recursos livres da seguinte maneira, confirmando a efetividade das mudanças institucionais em que a LFER esteve compreendida:

Em suma, foi visto nas seções sobre o crédito concedido à pessoa física e à pessoa jurídica que o aumento da segurança jurídica desempenhou um papel relevante nesse processo e contribuiu para que o sistema financeiro aumentasse sua oferta de crédito. A existência de uma legislação que reduz os riscos intrínsecos à oferta de crédito pode ser compreendida, à luz da teoria keynesiana, como um mecanismo de proteção quanto à incerteza. É interessante observar que as modalidades de crédito favorecidas pelas mudanças institucionais foram as que apresentaram maior crescimento.<sup>98</sup>

A essa terceira linha de entendimento também tem se somado a exigência de registro do contrato com cláusula de cessão fiduciária de recebíveis como requisito para a validade da garantia avençada. Desse modo, também há decisões que desconsideraram a trava bancária pela ausência de registro do contrato<sup>99100</sup>, contudo elas também se incluem nessa linha decisória em razão de admitir a trava bancária plenamente no caso concreto, ainda que se exija categoricamente o cumprimento da formalidade fiduciária.

---

<sup>97</sup> MORA, Mônica. *Evolução do Crédito no Brasil entre 2003 e 2010*. Instituto de Pesquisa Aplicada. Rio de Janeiro: Ipea, 2014. p.37

<sup>98</sup> *Ibid.* p. 38-39

<sup>99</sup> Entendimento sumulado pelo TJSP. Súmula 60: A propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos do domicílio do devedor.

<sup>100</sup> Ver AgIn 14004979720158120000 TJMS; AgIn 10024132763418003 TJMG.

Nesse sentido, Bruno Salama entende que a trava bancária deve ser vista como legal dentro do ordenamento brasileiro, considerando esta a “solução mais legítima do ponto de vista político, e mais prudente do ponto de vista jurídico”<sup>101</sup>. A função social da empresa, no âmbito da recuperação judicial, deveria ser encarada não como um ponto isolado de aplicação, mas como uma das muitas facetas em que se projeta no contexto socioeconômico. Aponta também para a valorização da segurança jurídica, diante das decisões que deixam de aplicar a literalidade do art. 49<sup>102</sup>.

No STJ, o entendimento majoritário segue nessa mesma linha, como se percebe na conclusão do voto do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, no julgamento do REsp 1.202.918/SP:

Em outra perspectiva, não há falar em ofensa ao princípio da preservação da empresa, pois a análise evolutiva da legislação relacionada aos institutos jurídicos ora em estudo evidencia que o intento da lei ao criar um mecanismo jurídico que permite a obtenção de empréstimos a juros mais baixos, é o de promover um ambiente propício ao desenvolvimento econômico, especialmente em casos em que a ausência de lastro patrimonial, em regra, impossibilitava essa alternativa.<sup>103</sup>

Como se percebe da análise dos gráficos em anexo, é possível conferir maior validade às medidas de desenvolvimento econômico nas quais estava inclusa a Lei 11.101/05, principalmente em relação ao art. 49, pois se vê uma elevação na tomada de crédito a partir da promulgação da Lei. É claro que tais resultados são fruto de diversos fatores que convergiram para o mesmo objetivo, contudo importa a sua análise para atribuir valor às opções legislativas mais afeiçoadas à política que à técnica jurídica.

O Desembargador Francisco Loureiro em seu voto no AI 2136868-92.2016.8.26.0000 ponderou as dificuldades que a trava bancária acarreta para as empresas recuperandas, porém assevera que a necessidade de capital para superação da crise não pode ser obtida a custo da extinção dos direitos creditórios

---

<sup>101</sup> SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação Judicial e trava bancária. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013. p.16

<sup>102</sup> Ibid.

<sup>103</sup> Voto do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva no julgamento do REsp 1.202.918, pela Terceira Turma do STJ, em 7/03/2013.

objeto de garantia fiduciária. Reconhece ainda que a LREF tem sido bastante criticada devido à sólida proteção dos credores fiduciários, admitindo que “talvez mereça a legislação alteração, para temperar a força da garantia, com o escopo de facilitar ou viabilizar empresas em crise” <sup>104</sup>.

---

<sup>104</sup> Voto do Desembargador Francisco Loureiro em seu voto no AI 2136868-92.2016.8.26.0000, julgado em 7/12/2016 pela 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP.

## 5 CONCLUSÃO

Inicialmente, foram apresentados os princípios que orientam a aplicação das disposições da LFER: o princípio da função social da empresa, de origem constitucional, e o princípio da preservação da empresa, concebido na própria Lei 11.101/05, ambos alinhados com o objetivo de manter o funcionamento das fontes produtoras em razão do papel que elas possuem na sociedade. Assim, o valor das empresas para a sociedade, sob essa perspectiva, se afasta do lucro visado pelos administradores e sócios, e se aproxima dos benefícios colaterais alcançados ao exercer a empresa, como a criação de empregos, circulação de produtos, tomada de crédito, arrecadação de impostos.

Em seguida, da análise pormenorizada do art. 49 da LFER foi apresentado o sistema de exclusão de créditos da recuperação judicial de acordo com o tratamento destinado para cada grupo. Assim foi introduzido o §3º, responsável pela criação da trava bancária e das discussões dela decorrentes. Como se trata de exceções à regra do *caput*, a interpretação restritiva que demanda a boa técnica suscitou divergências quanto à inclusão ou não da cessão fiduciária de direitos de crédito nesta seara, contudo nas Cortes o entendimento é tranquilo no sentido de sua inclusão neste regime.

A jurisprudência sobre o tema apresentou-se bastante diversa e as decisões ricas em fundamentos para sustentar suas diferentes visões, contudo ficou clara a tendência majoritária em aplicar a disciplina do art. 49 integral e literalmente, mantendo a incidência da trava bancária nos casos concretos. Porém, os argumentos dissidentes são suficientes para provocar a reflexão, instigando juristas a se debruçarem sobre o assunto em busca de novas soluções.

O tema se revelou importante para o âmbito acadêmico, pois apresentou uma área em que o Judiciário se mostrou bastante ativo e decisivo no momento da interpretação e aplicação da Lei, gerando resultados bastante distintos conforme o entendimento alcançado. Diante disso, percebeu-se claramente como a orientação fornecida pelos princípios jurídicos conforma, e por vezes impede, a aplicação da letra da lei.

O estudo também se mostrou relevante para a sociedade como um todo, na medida em que oscilando a interpretação e as decisões sobre o tema, mudam os resultados no plano concreto, determinando a recuperação ou não de uma empresa. Isso possui efeitos diretos e indiretos no âmbito social, determinando o recebimento ou não de valores pelos demais credores, a possível falência da empresa, extinção ou manutenção dos postos de emprego.

Por fim, conclui-se que a trava bancária de modo algum favorece os objetivos intentados pela LFER, pois a sua razão de ser é diferente dos objetivos almejados para a Lei. Portanto, não se pode esperar que dispositivos com finalidades diferentes fornecessem resultados harmônicos, restando ao aplicador da Lei a tarefa de “optar” pela solução mais correta juridicamente. Porém não há que se falar em ilegalidade, pois ainda que contenha influências escusas, a Lei passou pelo processo legislativo e foi intensamente debatida durante sua confecção.

## REFERÊNCIAS

\_\_\_\_\_ Constituição da Republica do Brasil de 1988.

\_\_\_\_\_ Lei Nº 4.728, de 14 de Julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento.

\_\_\_\_\_ Lei Nº 10.406 de 10 de Janeiro de 2002. Institui o Código Civil.

\_\_\_\_\_ Lei Nº 10.931, de 02 de Agosto de 2004. Dispõe sobre o patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Bancário.

\_\_\_\_\_ Lei Nº 11.101, de 09 de Fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.

AGHION, Philippe; HART, Oliver; MOORE, John. **Improving bankruptcy procedure**. Washington University Law Review, v. 72, issue 3: 1994. Disponível em: [http://openscholarship.wustl.edu/law\\_lawreview/vol72/iss3/5](http://openscholarship.wustl.edu/law_lawreview/vol72/iss3/5).

BARUFALDI, Wilson Alexandre. **Recuperação judicial: estrutura e aplicação de seus princípios**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2017.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo**. 11ª ed. rev. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

BINDACO, Bruna Victório. **A função Social da Empresa**. Disponível em: <<https://www.direitonet.com.br/artigos/exibir/7816/A-funcao-social-da-empresa>>.

COELHO, Fábio Ulhoa. **A trava bancária**. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009. p.63

DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro. **Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência**. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

DOMINGOS, Carlos Eduardo Quadros. **As fases da recuperação judicial**. J.M. Livraria Jurídica. Curitiba: 2009.

Entrevista do Ministro Guido Mantega concedida ao jornal O Estado de São Paulo em 21/06/2009. Disponível em < <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,o-bode-na-sala-e-o-spread,390511> >.

KATUDJIAN, Elias. **Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação**. Revista do Advogado n. 105. São Paulo: AASP, 2009

LOBO, Jorge. **Cessão fiduciária de recebíveis na recuperação**. Março de 2010. Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI103206,51045Cessao+fiduciaria+de+recebiveis+na+recuperacao> .

MARZAGÃO, Lídia Valério. In: MACHADO, Rubens Approbato (coord.). **Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MORA, Mônica. **Evolução do Crédito no Brasil entre 2003 e 2010**. Instituto de Pesquisa Aplicada. Rio de Janeiro: Ipea, 2014.

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

PODCAMENI, Giovanna Luz. **A trava bancária na recuperação judicial**. R. EMERJ, v. 17, n. 66. Rio de Janeiro: 2014.

SALAMA, Bruno Meyerhof. **Recuperação Judicial e trava bancária**. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, v. 59: 2013.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática da Lei 11.101/2005**. 2ª ed. São Paulo: Almedina, 2017.

TEIXEIRA, Fernanda dos Santos. **Cessão fiduciária de crédito e o seu tratamento nas hipóteses de recuperação judicial e falência do devedor-fiduciante**. São Paulo: 2010.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: Falência e recuperação de empresas**, v. 3. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

VIEGAS, Cláudia M. de A. R. **As controvérsias relacionadas à trava bancária, no âmbito da recuperação judicial**. Revista de Direito Empresarial v. 15/2016.

#### **BIBLIOGRAFIA CONSULTADA**

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 10ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

MARCHI, Eduardo C. Silveira. **Guia de metodologia jurídica**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.) **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/05**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005.

VIGIL NETO, Luiz Inácio. **Teoria falimentar e regimes recuperatórios: estudos sobre a Lei 11.101/05**. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008.

## ANEXO A – TABELAS E GRÁFICOS<sup>105</sup>

### A.1 – Spread bancário de pessoa jurídica, pessoa física e o total.



Fonte: Banco Central.

### A.2 – Evolução do crédito livre por pessoa física e jurídica.

TABELA 1

#### Evolução do crédito livre direcionado por pessoa física e jurídica no Brasil (dez./2002-dez./2010)

(Em % do PIB)

	Recursos livres			Recursos direcionados			Total		Crédito total
	Pessoas físicas	Pessoas jurídicas	Total	Pessoas físicas	Pessoas jurídicas	Total	Pessoas físicas	Pessoas jurídicas	
Dez./2002	6,12	10,13	16,25	3,21	6,55	9,76	9,33	16,68	26,01
Dez./2003	5,94	9,10	15,04	3,43	6,14	9,57	9,37	15,24	24,60
Dez./2004	7,14	9,24	16,37	3,37	5,94	9,31	10,51	15,18	25,69
Dez./2005	8,88	9,92	18,80	3,41	6,06	9,47	12,29	15,98	28,27
Dez./2006	10,04	10,99	21,03	3,75	6,14	9,89	13,79	17,12	30,92
Dez./2007	11,93	12,90	24,83	4,05	6,29	10,34	15,98	19,18	35,17
Dez./2008	13,00	15,73	28,73	4,55	7,19	11,74	17,56	22,92	40,48
Dez./2009	14,50	14,96	29,47	5,13	9,07	14,19	19,63	24,03	43,66
Dez./2010	14,85	14,75	29,60	5,79	9,86	15,64	20,64	24,61	45,25

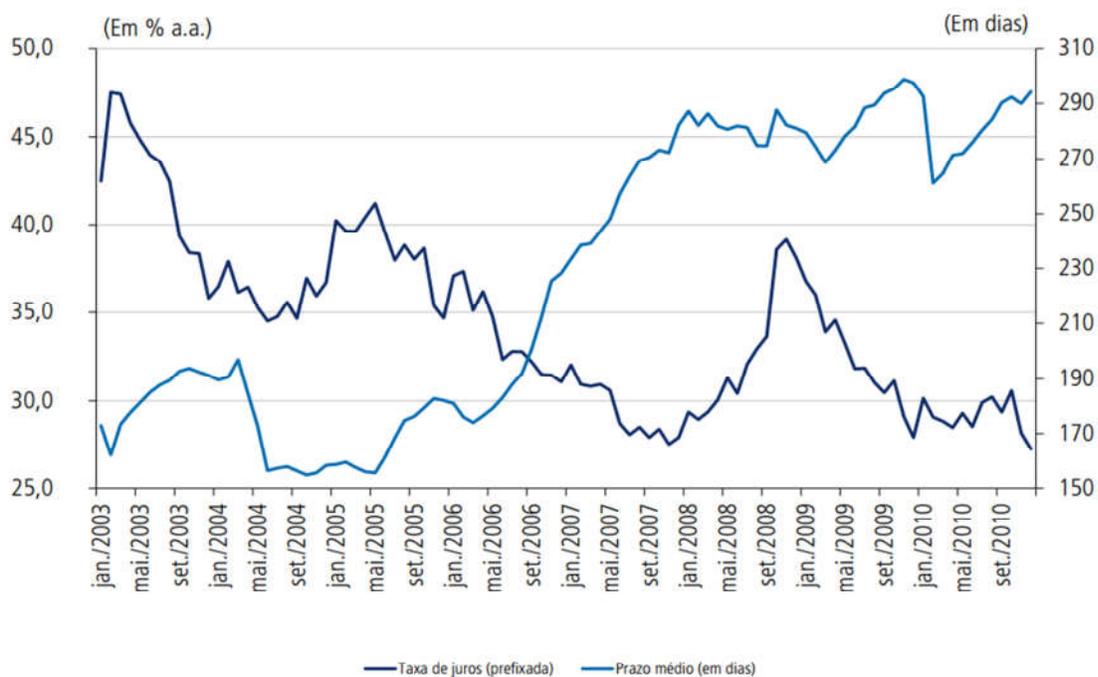
Fonte: BCB.

<sup>105</sup> MORA, Mônica. Evolução do Crédito no Brasil entre 2003 e 2010. Instituto de Pesquisa Aplicada. Rio de Janeiro: Ipea, 2014.

## A.3. Evolução das operações de crédito:

GRÁFICO 15

**Evolução das operações de crédito: capital de giro, taxa de juros prefixada média (em % a.a.) e prazo médio (em dias) (2003-2010)**



Fonte: BCB – séries temporais.