

1. INTRODUÇÃO

Os títulos de crédito são um tema de grande relevância não só para o Direito, mas para toda a sociedade, notadamente pelo papel que desempenham no mercado. Inclusive, fala-se nos títulos de crédito como uma das maiores contribuições do Direito Empresarial para a formação da economia moderna.

O crédito em si é essencial para que uma economia de um país consiga se desenvolver, e os títulos de crédito permitem que ele circule de forma rápida, simples e segura. Verifica-se, assim, que uma das principais características desses títulos para que se tenha essa importância é a segurança jurídica e a certeza que deles emanam.

Ocorre que o Direito Empresarial num todo passou por inúmeras transformações, o que o confirma como uma categoria histórica. E nesse contexto, ganhou importância no mercado a cessão fiduciária de títulos de crédito. Discute-se, nesse panorama, a liberação de recebíveis dados em garantia fiduciária, no âmbito das operações de financiamento bancário às empresas em recuperação judicial.

Ora, em regra, estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos, mas há as exceções previstas no art. 49, §3º, da Lei n. 11.101/2005, relativas aos proprietários fiduciários. Essas exceções abarcariam ou não a denominada trava bancária?

Para se fazer esse estudo, importante ter em mente o contexto da Lei n. 11.101/05, que regulamenta a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, sendo uma forma de equilibrar a preservação da empresa, a eficiência econômica e autonomia privada centrada nos interesses dos credores.

A presente pesquisa se justifica, assim, pela importância que os títulos de crédito e os valores mobiliários possuem no mercado, e como essa quebra da trava bancária pode gerar um desestímulo ao empreendedorismo. Para a condução deste trabalho, foi utilizado o método exploratório, de modo que se fez a pesquisa por meio de coleta e estudo de doutrina especializada que retrata o tema em questão, legislação e jurisprudência pertinente.

Dessa forma, dividiu-se a pesquisa em 3 (três) partes. Iniciou-se pela nova realidade dos títulos de crédito como instrumentos de captação de recursos na economia contemporânea. Após, fez-se um estudo da cessão fiduciária de títulos de crédito e a sua exclusão legal dos efeitos da recuperação de empresas.

Ao final, abordou-se a insegurança que vem sendo criada pelos Tribunais em face da divergência quanto à quebra ou não da trava bancária, o que pode criar um desestímulo ao empreendedorismo.

2. A NOVA REALIDADE DOS TÍTULOS DE CRÉDITO COMO INSTRUMENTOS DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS NA ECONOMIA CONTEMPORÂNEA

Nas palavras de Tullio Ascarelli (2013, p. 33), “se nos perguntassem qual a contribuição do direito comercial na formação da economia moderna, outra não poderia talvez apontar que mais tipicamente tenha influído nessa economia do que o instituto títulos de crédito”, isso porque o crédito, baseado nos conceitos de confiança e tempo, tem papel fundamental no desenvolvimento econômico de uma sociedade.

Jairo Saddi (2007, p. 17) explica que “um dado país não consegue se desenvolver sem um amplo e estável mercado de crédito”, complementando que o “desenvolvimento econômico sustentável de longo prazo que permita o combate à pobreza, depende de um mercado de crédito crescente que inclua a todos”. João Eunápio Borges (1971, p. 9), no mesmo sentido, ainda diz que os títulos de crédito tiveram um papel mais importante que “todas as minas do mundo para o enriquecimento das nações”.

Porém, pode se questionar se os títulos de crédito clássicos, como letra de câmbio, nota promissória e cheque, tenham realmente essa importância, e já se adianta que não, uma vez que os títulos de crédito, com a modernização tecnológica, evoluíram bastante e assumiram novas funções.

Inclusive, destaca-se a desmaterialização e imaterialização dos títulos de crédito. O desenvolvimento tecnológico fez com que o suporte “papel” caísse em desuso, havendo uma substituição pelo suporte eletrônico, principalmente nas operações em massa.

Jean Carlos Fernandes e Alejandro Melo Toledo (2014, p. 117) explicam que “a corporificação dos créditos já não atende as atuais necessidades do mercado, uma vez que a documentação em papel causa obstáculos à circulação dos títulos de crédito, o que torna necessária uma evolução do regime jurídico”. O suporte eletrônico ganha força nas transações econômicas.

E um dos elementos principais para o âmbito deste trabalho é ter em mente que essa importância dos títulos de crédito se deu em face da forma segura com que permitem o crédito circular, dando agilidade e dinamismo aos negócios. Manuel Broseta Pont (2007, p. 401),

inclusive, ressalta que os títulos de crédito permitem a transmissibilidade dos direitos de conteúdo patrimonial de forma rápida, simples e segura.

A necessidade de certeza no direito e segurança na sua realização faz com que sejam criados institutos que satisfaçam essas exigências (ASCARELLI, 2013, p. 35). Nesse contexto, estão os títulos de crédito, cuja principal finalidade é estabelecer a circulação do crédito com facilidade e segurança, servindo como meio de prova entre as partes envolvidas.

Mas a teoria clássica dos títulos de crédito não permitiria essa adaptação das funções dos títulos de crédito, pois ela se pauta no princípio da cartularidade, que exige a materialização do título numa cártula, mas é fato que os títulos evoluíram, inclusive surgiram inúmeros títulos que não são cartulares. Apenas a título exemplificativo, a Lei nº 12.248/2010 criou a letra financeira (LF); e, mais recentemente, a Lei nº 13.097/15 criou a letra imobiliária garantida (LIG).

Faz-se necessário, então, falar na teoria contemporânea dos títulos de créditos, que tem como base o princípio da documentabilidade. Afinal, os títulos de crédito são, antes de tudo, documentos, que podem se dar tanto no suporte cartular como no eletrônico.

Propõe-se, assim, um novo conceito para os títulos de crédito, adotando a teoria contemporânea:

Título de crédito é o documento, cartular ou eletrônico, indispensável para o exercício e a transferência do direito cambial literal e autônomo nele mencionado ou registrado em sistema de custódia, transferência e liquidação legalmente autorizado, bem como para a captação de recursos nos mercados financeiro ou de capitais, dotado de executividade por si ou por certidão de seu inteiro teor emitida pela instituição registradora. (FERNANDES, 2015, p. 212/213)

Verifica-se que os títulos de crédito deixaram de ser precipuamente formas de pagamento para serem formas de captação de recursos, como valores mobiliários.

Érica Gorga (2013, p. 258/263) coloca que, originalmente, os títulos de crédito englobavam os valores mobiliários, sendo gênero e espécie. De acordo com a doutrina italiana, por exemplo, as ações seriam títulos de crédito impróprios e as notas promissórias títulos de crédito próprios.

Todavia, para Ary Oswaldo Mattos Filho (1985, p. 34/35), a diferença nas características exigiria uma categoria conceitual própria e independente para os valores mobiliários. Os títulos de crédito seriam títulos de emissão restrita ou de quantidade relativamente pequena, gozavam de literalidade da obrigação e de autonomia do direito dos

sucessivos credores, e a relação obrigacional originalmente inculcida na cártula somente poderia ser alterada com o consentimento das partes envolvidas. Os valores mobiliários, por sua vez, seriam títulos de massa, sendo possível que a rela o obrigacional original fosse alterada sem o consentimento de todos os credores; a rela o cartular não   literal; e resultam de um contrato afetando a autonomia do título de crédito.

Dessa forma, o art. 2  da Lei n. 6.385/1976, que traz o rol dos valores mobiliários, foi reformulado incluindo instrumentos contratuais que não seriam títulos de crédito. Percebeu-se uma dissocia o entre os conceitos, mas isso não impediu que alguns instrumentos jurídicos se adequassem a ambas categorias conceituais.

O importante   que determinado título de crédito poderá se configurar valor mobiliário ou não, a depender das circunstâncias particulares pelas quais foi emitido e distribuído, observadas as características do inciso IX do art. 2 ¹.

Nas palavras de  rica Gorga (2013, p. 276), “a caracteriza o desses títulos de crédito como valores mobiliários   fundamental para tutelar os interesses dos investidores e do mercado, visando-se a uma maior transparência das informa es disponibilizadas junto ao público”.

E, nesse contexto dos títulos de crédito como valores mobiliários, torna-se comum a expressão títulos valores, sendo bons exemplos desses títulos de crédito os que estão registrados na CETIP, que   a integradora do mercado financeiro ao exercer a fun o de entidade administradora de mercado de balcão organizado. Nela que os títulos de crédito escriturais encontram-se registrados em sistema de registro e de liquida o financeira de ativos.

Reafirmando a importância dos títulos de crédito na contemporaneidade, em 12/11/2016, em consulta ao Boletim CETIP, encontrou-se em títulos de crédito a soma de R\$1.835.703.892.176,29, ou seja, o tema   de tamanha relevância que, em números,   próximo de dois trilhões de reais. Apenas em Letra Financeira, havia o registro de R\$318.243.809.140,46, sendo um importante instrumento de capta o das institui es financeiras.

Com a evolu o dos títulos de crédito, propõe-se uma nova classifica o para o instituto, notadamente quanto ao suporte e quanto   finalidade.

¹“Art. 2  São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: [...] IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participa o, de parceria ou de remunera o, inclusive resultante de presta o de serviços, cujos rendimentos adv m do esforço do empreendedor ou de terceiros.”

Quanto ao suporte, os títulos de crédito podem ser cartulares, como a letra de câmbio, nota promissória e cheque, ou escriturais, como a letra financeira e a letra imobiliária garantida. Embora se tenha o costume de chamar os títulos escriturais de virtuais ou eletrônicos, é importante ressaltar que todo título de crédito escritural, que é registrado na escrituração do emitente, é nominativo, porém há títulos virtuais, como a duplicata virtual, que não são escriturais e não assumem os contornos de título nominativo (FERNANDES, 2015, p. 260).

Quanto à finalidade, os títulos de crédito podem ser para pagamento e desconto, como ocorre com a letra de câmbio e nota promissória; representação de direito real sobre mercadorias, sendo exemplo a *warrant*; financiamento, como as cédulas e notas de crédito; e investimento e captação de recursos, como a letra financeira e letra de arrendamento mercantil. Destaca-se que essa classificação representa a evolução dos títulos de crédito, porque eles surgiram inicialmente como formas de pagamento e desconto, mas atualmente a maioria dos valores que circulam em títulos de crédito são para captação de recursos, como serão verificados nos títulos registrados na CETIP, sendo títulos recentes.

Então, não é mais possível sequer cogitar o fim dos títulos de crédito por conta da diminuição do uso do papel, pois eles se readequaram, falando-se na Teoria Contemporânea dos Títulos de Crédito. Hoje se apresentam em valores altíssimos como instrumentos de captação de recursos. Para efeito comparativo, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro fechou o ano de 2015 em aproximadamente cinco trilhões e novecentos e quatro bilhões de reais (OLIVEIRA, 2016), logo o valor dos títulos de crédito registrados na CETIP seria equivalente a mais de 30% do valor do PIB brasileiro.

Estabelecidos esses pressupostos sobre os títulos de crédito, passa-se à análise da sua cessão fiduciária e a exclusão dos efeitos da recuperação de empresas.

3. A CESSÃO FIDUCIÁRIA DE TÍTULOS DE CRÉDITO E SUA EXCLUSÃO DOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

O Professor Jean Carlos Fernandes (2015, p. 343/356), em sua obra, destaca a importância da Lei n. 11.101/05, como forma de equilibrar a preservação da empresa, a eficiência econômica e autonomia privada centrada nos interesses dos credores. E, seguindo esses postulados, concentra seu estudo na análise da posição do credor titular de propriedade fiduciária de bens móveis ou imóveis na recuperação judicial de empresas, notadamente do

crédito garantido por cessão fiduciária de títulos de crédito, fazendo o seguinte questionamento: “estaria ele sujeito ou não aos efeitos da recuperação judicial do devedor-fiduciante”?

Quando se fala em recuperação de empresas, faz-se necessário uma análise tanto dos objetivos dos credores, como do devedor, de modo que os credores tenham como principal objetivo salvar pelo menos parte de seus direitos, enquanto o devedor pretende a aprovação de um plano recuperacional. Com isso, o devedor pode saldar seus compromissos, ainda que de uma forma diferente da inicialmente pactuada (FERNANDES, 2011, p. 47).

Para que isso dê certo, obviamente, é preciso que haja boa-fé e ao mesmo tempo uma tutela jurídica do crédito. Fato é que a recuperação de empresas é um instituto criado pelo Direito considerando a viabilidade de uma empresa e sua importância para a sociedade, e não pode ser utilizada para fraudes e para transferir de forma definitiva o risco do empresário para o Estado. A regra para a solução de uma crise é a de mercado e, excepcionalmente, é a estatal, como a recuperação de empresas.

O foco da recuperação de empresas, então, não é salvar o empresário a todo custo, mas sim equilibrar os interesses do devedor com os seus credores, como bem explica Jean Carlos Fernandes (2011, p. 48). Nesse contexto, ganha papel fundamental o crédito, que deve ser protegido com regras claras no sistema de insolvência empresarial, sob pena de gerar um impacto nos juros de mercado praticados, por exemplo.

Para esta pesquisa, deve-se ter em mente que a Lei n. 11.101/2005 tem que permitir um equilíbrio entre a preservação da empresa, a eficiência econômica e a autonomia privada centrada nos interesses dos credores (FERNANDES, 2011, p. 49), tanto que o consentimento dos credores é um dos elementos necessários para a recuperação.

Nos termos do art. 47 da Lei n. 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. (BRASIL, 2005)

E no art. 49 da referida lei se encontra que “estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos” (BRASIL, 2005). Contudo, alguns credores, em razão do princípio da redução do custo do crédito e em prol da preservação de garantias previamente estabelecidas, recebem um tratamento diverso.

Cita-se, assim, o §3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005, que protege o proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis:

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. (BRASIL, 2005)

Esses créditos, desse modo, não se submetem aos efeitos da recuperação judicial e prevalecem os direitos de propriedade sobre o bem e as condições contratuais. Porém, ressalva-se o §4º do art. 6º da Lei n. 11.101/2005:

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. (BRASIL, 2005)

Jean Carlos Fernandes (2011, p. 51), assim, destaca que a fundamentação para que o legislador excluísse tais créditos específicos do âmbito da recuperação judicial se deu pelo “disposto no art. 170 da CR, que tutela como princípios da ordem econômica, o direito de propriedade e a sua função social, além, é claro, da redução dos spreads, resultando na diminuição dos juros e fomento do crédito”.

A cessão fiduciária de direitos creditórios e de títulos de crédito é modalidade de garantia muito utilizada pelas instituições financeiras, e uma das razões é justamente a liquidez e a exclusão do alcance da Lei n. 11.101/2005. Não se trata de penhor mercantil de créditos, como alerta Jean Carlos Fernandes (2011, p. 54).

Igualmente é a cessão fiduciária de títulos de crédito, espécie do gênero negócio fiduciário para a constituição da propriedade fiduciária em sentido lato (propriedade fiduciária em sentido estrito e titularidade fiduciária) é instituída pelo art. 66-B, §3º, da Lei de Mercado de Capitais (Lei n. 4.728/1965), com a seguinte redação:

§ 3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada. (Incluído pela Lei 10.931, de 2004). (BRASIL, 1965)

Pela cessão fiduciária, cria-se uma titularidade fiduciária, e os créditos objeto da fidúcia ficam excluídos do patrimônio do devedor-fiduciante. O título do crédito possuirá a natureza de coisa móvel e, em decorrência disso, é possível constituir objeto de garantia fiduciária, pois a citada Lei de Mercado de Capitais permite a cessão fiduciária de direitos sobre as coisas móveis, inclusive títulos de crédito.

Não resta dúvida de que a alienação fiduciária e cessão fiduciária são institutos distintos, mas também não tem dúvidas de que o credor passa à condição de proprietário fiduciário, sendo importante o devido registro.

Verifica-se, então, que a legislação prevê a existência de duas modalidades distintas de negócio fiduciário (alienação fiduciária e cessão fiduciária), e é óbvio que a exceção do art. 49, 3º, Lei n. 11.101/2005 engloba ambas as hipóteses. Excluir os títulos de crédito seria contrariar a autonomia privada e a eficiência econômica, decorrente dos princípios desse instituto (FERNANDES, 2011, p. 56).

Como afirma Jean Carlos Fernandes (2011, p. 61), “os contratos, portanto, não podem e não devem ser rompidos por conta da recuperação judicial e de forma unilateral, principalmente no tocante ao regime de garantias”.

Fato é que estão imunes à recuperação judicial os credores na posição de titulares de cessão fiduciária de títulos de crédito em garantia e, como alerta Bezerra Filho (2007, p. 143), a lei não proibiu a inclusão desses créditos no plano, dependendo da anuência do credor, ainda que seja pouco provável.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça vem caminhando nesse sentido. Contudo, por se tratar, como visto, de discussão delicada e controversa, não se pode afirmar que esse é o entendimento definitivo da corte superior. O panorama se agrava nos Tribunais de Justiça estaduais, que vem adotando as mais diferentes linhas de posicionamento no que diz respeito ao art.49, §3º da lei 11.101/05 e a respectiva exclusão (ou inclusão) dos créditos cedidos fiduciariamente na recuperação judicial, como se verá a seguir.

4. A INSEGURANÇA NA DIVERGÊNCIA ENTRE TRIBUNAIS DE JUSTIÇA E SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA QUANTO À QUEBRA DA TRAVA BANCÁRIA E O DESESTÍMULO AO EMPREENDEDORISMO

Como já introduzido alhures, o entendimento prevalecente no Superior Tribunal de Justiça vem sendo pela exclusão dos créditos cedidos fiduciariamente (titularidade fiduciária) da recuperação judicial, mantendo a chamada “trava bancária”

Menciona-se, aqui, por serem bem recentes, dois julgados. O primeiro deles a decisão monocrática da lavra do Ministro Moura Ribeiro, no AREsp 1058506 RJ, publicado em 17.05.2017, que negou provimento a Recurso Especial de Sociedade Empresária sujeita à recuperação judicial, manifestando-se pela exclusão dos referidos títulos de créditos do procedimento concursal. Destaca-se no referido julgado a menção de ser esse o entendimento dominante na corte superior.

Outrossim, em igualmente hodierno julgado da Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça, no Recurso Especial 1.664.911- RS, de relatoria do Ministro Marco Aurélio Bellizze, publicado em 09.05 de 2017, encontra-se a seguinte ementa:

RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CRÉDITO ORIUNDO DE CÉDULAS DE CRÉDITO BANCÁRIO GARANTIDAS POR ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. AUSÊNCIA DE REGISTRO À ÉPOCA DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. NÃO SUJEIÇÃO AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL, NOS TERMOS DO § 3º DO ART. 49 DA LEI N. 11.101/2005. MATÉRIA PACÍFICA NO ÂMBITO DAS TURMAS DE DIREITO PRIVADO DO STJ. RECURSO ESPECIAL PROVIDO.

Mencionam-se, no mesmo sentido, os precedentes: REsp 1.559.457/MT, Rel. Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 17/12/2015, DJe 3/3/2016–AgRg no REsp nº 1.181.533/MT, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, DJe 10/12/2013 – Resp. nº 1.453.179-Relator Min. Luis Felipe Salomão - REsp n. 1.263.500/ES, Relatora a Ministra Maria Isabel Gallotti, Quarta Turma, DJe de 12/4/2013 - AgRg no REsp n. 1.181.533/MT, Relator o Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, DJe de 10/12/2013, entre outros.

Contudo, a questão não é tão pacificada como parece. No próprio Superior Tribunal de Justiça há entendimento divergente, pela inclusão de tais títulos na Recuperação Judicial, pela interpretação restritiva do art.49, §3º da Lei de Falências, como já oportunamente

exarado pela Ministra Nancy Andrighi, no REsp. 1.202.918-SP, que, embora se trate de voto vencido naquela oportunidade, há que ser considerado:

Aliás, uma análise detida do conteúdo do § 3º do art. 49 da Lei nº 11.101/05 permite inferir que o próprio legislador não pretendeu excluir a cessão fiduciária de direitos creditórios da recuperação judicial. Com efeito, de acordo com o referido dispositivo legal, “tratando-se de credor titular da posição de **proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis** (...), seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais

Não obstante o posicionamento STJ (de certa forma, e atualmente, dominante), alguns Tribunais de Justiça Estaduais já se manifestando em sentido contrário, isto é, incluindo os títulos cedidos fiduciariamente na Recuperação Judicial para fins de liberação da trava bancária.

Cita-se, a título de exemplo, dois julgados da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, órgão cujas decisões são referências para os operadores do Direito nacionais (Agravos de Instrumento 2077712-76.2016.8.26.0000 e 2081702- 75.2016.8.26.0000), de relatoria do desembargador Carlos Alberto Garbi, que garantiram às sociedades empresárias recuperandas a liberação de seus recebíveis garantidos por cessão fiduciária à instituições financeiras.

Em outras oportunidades igualmente já se manifestaram o Tribunal de Justiça do Espírito Santo (Agravado de Instrumento 09015742020128080000), Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul (00087335920158080024. Contudo, emblemático foi o Acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça do Mato Grosso do Sul, em março deste ano (2017), que reconheceu, via controle difuso, a inconstitucionalidade do art.49, §3º da Lei 11.101/2005, por violação aos princípios da ordem econômica, e por contradição com a previsão do §4º do mesmo dispositivo legal, submetendo, assim, os créditos garantidos fiduciariamente à recuperação judicial, *in verbis*:

E M E N T A – AGRAVO DE INSTRUMENTO EM AÇÃO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL – RECONHECIMENTO DA INCONSTITUCIONALIDADE DOS §§ 3º E 4º DO ARTIGO 49 DA LEI N.º 11.101/05 PELO MAGISTRADO SINGULAR – VIOLAÇÃO A PRECEITOS CONSTITUCIONAIS DEMONSTRADA – INCONSTITUCIONALIDADE MANTIDA – RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO.

I – No que diz respeito à alegada inconstitucionalidade do §§ 3º e 4º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005, fere os princípios constitucionais a exceção à regra da não submissão dos créditos referentes às operações relacionadas aos contratos de alienação e cessão fiduciária ao procedimento da recuperação judicial.

II – Existe evidente contradição entre os parágrafos 3º e 4º da Lei de Recuperação com a Constituição Federal, razão pela qual deve ser declarada a inconstitucionalidade desses artigos de lei por via de exceção.

III – A não submissão dos créditos bancários à recuperação judicial inviabiliza totalmente a possibilidade de recuperar a saúde financeira da recuperanda, uma vez que a grande maioria dos credores são as instituição bancárias, bem como seus créditos são os de maior valor.

Tribunal de Justiça do Estado de Mato Grosso do Sul

IV – A exclusão dos créditos bancários além de afrontar o art. 170 da CRFB e os princípios da isonomia, da preservação da empresa, também viola o princípio da dignidade da pessoa humana, ao não permitir a conservação dos empregos e salários, previsto no artigo 3º, Inc. III, da Carta Magna.

V – A cédula de crédito bancário garantida por alienação/cessão fiduciária que não tenha sido registrada perante o Cartório de Registro de Títulos e Documentos, afronta o que determina o artigo 1.361, parágrafo 1º, do Código Civil, requisito indispensável para a constituição da propriedade fiduciária, devendo ser submetida ao regime da recuperação.

Da divergência entre alguns Tribunais Estaduais e o Superior Tribunal de Justiça e, mesmo na corte superior, entre alguns de seus ministros, encontra-se a polêmica aqui lançada, que, por sua vez, encontra-se longe de ser resolvida.

É indiscutível, porém, que os riscos que correm as instituições financeiras no recebimento dos valores financiados possuem influência direta nas próprias condições oferecidas aos empreendedores. Isto é, quanto mais alto o risco, maior os juros e encargos. Daí a importante função econômica e social das garantias, sobretudo, dos negócios fiduciários.

Nesse sentido, os posicionamentos divergentes nos tribunais nacionais tem gerado grande insegurança jurídica, tanto para os empresários como para as instituições financeiras, o que, em última análise acaba por trazer prejuízos econômicos e sociais. É necessário, portanto, que se dê solução urgente à controvérsia, seja pela edição de súmula ou pela utilização do mecanismo dos precedentes (previsto no Novo Código de Processo Civil), o que cabe ao Superior Tribunal de Justiça, por seu *múnus* de guardião da lei infraconstitucional.

Afinal, a imprevisibilidade e a insegurança jurídica talvez seja fatores que assustem mais os sujeitos da atividade econômica do que o próprio custo da atividade ou mesmo o prejuízo.

5. CONCLUSÕES

O sistema de insolvência no Brasil deve visar a preservação da unidade produtiva viável, com o equilíbrio dos interesses do devedor e de seus credores, num contexto de eficiência econômica e autonomia privada. Nesse sistema, fundamental a preservação de garantias creditícias, sob pena de trazer reflexos negativos em todo o mercado, como com o aumento do *spread* bancário.

Neste contexto, e como um dos instrumentos de garantia do crédito financiado, se apresentam, nos mais variados diplomas legais, os negócios fiduciários e suas espécies, como a propriedade fiduciária e a titularidade fiduciária, este último no qual abrange a cessão fiduciária de títulos de crédito.

Os negócios fiduciários, inclusive a cessão fiduciária em comento, caracterizam-se pela efetiva transmissão da propriedade ao credor (mediante condição resolutiva), a fim de garantir o cumprimento de determinada obrigação. Ademais, possuem os títulos de crédito natureza de bem móvel, conforme art.83 do Código Civil, cuja propriedade se transfere mediante tradição, o que, em se tratando de títulos de crédito, tão somente confirma sua cartularidade.

Desta feita, considerando a técnica dos negócios fiduciários e sua própria natureza, seria até dispensável sua exclusão no art.49, §3º da lei de Falência e Recuperação de Empresas como dos rol dos créditos concursais. Isso porque se trata não mais de propriedade da sociedade empresária em recuperação, mas de propriedade cuja titular é a instituição financeira. Incluí-lo nos créditos concursais representaria violação a direito de propriedade do credor fiduciário.

Não obstante, considerável é a discussão sobre o tema nos tribunais brasileiros, o que em si transpassa uma finalidade mais econômica do que da exegese em si da norma jurídica e dos institutos em questão, que não parece trazer tamanha complexidade para sua interpretação.

Verifica-se até certo ativismo em certas decisões proferidas. Admite-se que a liberação da “trava bancária” por vezes pode se mostrar decisão mais justa para o caso concreto. Contudo, sabe-se que em um cenário econômico tais decisões podem trazer consequências indesejadas, tal como empecilhos ao exercício da empresa e do empreendedorismo, por meio do *spread* bancário, aumento na taxa de juros e dificuldades de financiamento.

Ademais, pior do que os tribunais adotarem um ou outro posicionamento é não adotar qualquer posicionamento, ou ora um ora outro. A insegurança jurídica pode ser muito mais danosa à economia e ao setor empresarial do que qualquer prejuízo certo e previsível. Sobretudo na avaliação e ponderação dos riscos do financiamento das atividades, por parte das instituições financeiras.

É importante “garantir as garantias”, ou seja, criar instrumentos jurídicos para que sejam eficazmente aplicadas. É inegável que a lei não é o único fator que influencia a economia. Ao contrário, as normas jurídicas também são influenciada por fatores (e pelos atores) econômicos. O desvirtuamento de um instrumento jurídico-econômico tal como o negócio fiduciário por decisões judiciais gerará tão somente sua ineficácia e, possivelmente, a substituição por outra solução mais eficiente aos detentores do capital.

Nessa linha, e como já afirmado, os posicionamentos vacilantes dos Tribunais de Justiça Estaduais brasileiros tem gerado grande instabilidade. É necessário, portanto, que se dê solução urgente à controvérsia, seja pela edição de súmula ou pela utilização dos precedentes (previsto no Novo Código de Processo Civil) pelo Superior Tribunal de Justiça.

Afinal, a imprevisibilidade e a insegurança jurídica talvez sejam fatores a serem temidos pelos empresários e instituições financeiras mais do que o próprio custo da atividade a ser realizada ou mesmo o prejuízo.

REFERÊNCIAS

ASCARELLI, Tullio. *Teoria Geral dos Títulos de Crédito*. Campinas: Servanda, 2013.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência Comentada*. 4ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

BORGES, João Eunápio. *Títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Forense, 1971.

BRASIL. *Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em 16/05/2017.

BRASIL. *Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4728compilado.htm>. Acesso em: 14/05/2017.

BRASIL. *Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385compilada.htm>. Acesso em: 14/05/2017.

CETIP. *Estoque: ativos, títulos e derivativos*. Disponível em: <<https://www.cetip.com.br/boletimcetip>>. Acesso em: 16/05/2017.

CHALHUB, Melhim Namen; ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de. *Cessão fiduciária de direitos creditórios aspectos da sua natureza jurídica e seu tratamento no concurso de credores*. Revista Trimestral de Direito Civil, Rio de Janeiro, v. 38, p. 81-110, abr/jun. 2009.

COELHO, Fábio Ulhoa. *A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente*. Revista Magister Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor, São Paulo, v. 34, p. 21-34, ago/set. 2010.

FERNANDES, Jean Carlos. *Direito empresarial contemporâneo*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2015.

FERNANDES, Jean Carlos; TOLEDO, Alejandro Melo. *Desmaterialização e Imaterialização dos Títulos de Crédito do Agronegócio e a sua Executividade*. Revista da AJURIS, v. 41, n. 35, Setembro de 2014, p. 115-135.

FERNANDES, Jean Carlos. *O credor titular da posição de proprietário fiduciário na recuperação judicial da empresa: uma análise da cessão fiduciária de títulos de crédito*. Revista Trimestral de Direito Civil, Rio de Janeiro, v. 45, p. 47-62, jan/mar. 2011.

GORGA, Érica. *Quando um título de crédito se transforma em valor mobiliário? Os casos das Cédulas de Produto Rural e das Cédulas de Crédito Bancário*. In: GORGA, Érica; SICA, Ligia Paula Pinto (Coords.). *Estudos Avançados de Direito Empresarial: títulos de crédito*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. *O conceito de valor mobiliário*. Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, n. 59, jul./set. 1985, p. 30-45.

OLIVEIRA, Nielmar de. *IBGE: PIB fecha 2015 com queda de 3,8%*. Publicado em: 03/03/2016. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-03/ibge-pib-fecha-2015-com-queda-de-38>>. Acesso em 14/05/2017.

PONT, Manuel Broseta. *Manual de Derecho Mercantil*. 14 ed. Vol I. Madrid: Tecnos, 2007.

SADDI, Jairo. *Crédito e Judiciário no Brasil: uma análise de Direito e Economia*. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

STJ. AREsp 1.058.506/ RJ. Rel. Min. Moura Ribeiro. Terceira Turma. Publicado em 17.05.2017.

STJ. REsp n. 1.664.911 / RS. Rel. Min. Marco Aurelio Bellizze. Terceira Turma. Publicado em 09/05/2017.

STJ. REsp. nº 1.202.918/SP. Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em 07.03.2013.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Falência e Recuperação de Empresas*. Vol. 3. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso do Sul. AI nº 1411836-19.2016.8.12.0000. Rel. Des. Amaury da Silva Kuklinski. Quarta Câmara Cível. Julgado em 08.03.2017.

TROVO, Beatriz. *Securitização de Recebíveis*. In: GORGA, Érica; SICA, Lígia Paula Pinto Sica (Coords). *Estudos avançados de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.