



PUC

DEPARTAMENTO DE DIREITO

**A ESSENCIALIDADE DE BENS NA RECUPERAÇÃO
JUDICIAL: UMA ANÁLISE NORMATIVA E O REFLEXO
PRÁTICO**

Por

LUCIO LEANDRO LOOSE

ORIENTADOR(A): CAIO MACHADO FILHO

2024.1

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

RUA MARQUÊS DE SÃO VICENTE, 225 - CEP 22451-900

RIO DE JANEIRO - BRASIL

A ESSENCIALIDADE DE BENS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: UMA ANÁLISE NORMATIVA E O REFLEXO PRÁTICO

por

LUCIO LEANDRO LOOSE

Monografia apresentada ao
Departamento de Direito da
Pontifícia Universidade Católica
do Rio de Janeiro (PUC-Rio)
para a obtenção do Título de
Bacharel em Direito.

Orientador(a): Caio Machado Filho

2024.1

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho acadêmico não teria sido possível sem o apoio e a colaboração de diversas pessoas, às quais gostaria de expressar meu mais profundo agradecimento.

Aos meus amigos e familiares, que sempre acreditaram em mim e me incentivaram a seguir em frente, mesmo nos momentos mais desafiadores, deixo meu sincero agradecimento. Suas palavras de encorajamento e suporte emocional foram vitais para a continuidade dos estudos e conclusão deste trabalho.

Aos amigos do trabalho, agradeço também pela empatia e apoio na superação das dificuldades de conciliação das atividades acadêmicas e profissionais, bem como pelas inúmeras trocas de opiniões e informações que muito contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho.

Gostaria de expressar minha gratidão também à PUC-Rio, por proporcionar um ambiente acadêmico estimulante e pelos recursos oferecidos, que foram fundamentais para o desenvolvimento deste trabalho. Agradeço também aos professores e colegas de curso pelas discussões enriquecedoras e pelo apoio mútuo.

Agradeço, ainda, às pessoas e entidades que, direta ou indiretamente, contribuíram com informações, sugestões e incentivos, demonstrando generosidade e espírito colaborativo.

RESUMO

O presente estudo analisa as conceituações do bem de capital essencial para a atividade empresarial no cenário de recuperação judicial, a partir da Lei 11.101/2005. Aborda-se os créditos extraconcursais, especialmente os créditos garantidos por propriedade fiduciária, levando em consideração a relevância e impactos ao mercado de crédito no Brasil. Aprofunda-se a disposição sobre os bens de capital essenciais à atividade empresária conforme previsão do artigo 49, §3º, da referida lei, no que tange ao seu conceito e às questões relacionadas, bem como sua aplicação na prática de mercado e nas decisões judiciais. Busca-se entender, também, os impactos relacionados ao referido dispositivo para a precificação dos juros nas operações de crédito, trazendo breves reflexões propositivas.

Palavras-Chave: Lei 11.101/2005; Recuperação Judicial; Bens de Capital Essenciais.

SUMÁRIO

| | |
|---|----|
| AGRADECIMENTOS | 3 |
| RESUMO..... | 4 |
| 1. INTRODUÇÃO..... | 6 |
| 2. OS CRÉDITOS E A SUJEIÇÃO À RECUPERAÇÃO JUDICIAL..... | 8 |
| 2.1. A DISPOSIÇÃO GERAL DA LEI | 8 |
| 2.2. OS CRÉDITOS EXCLUÍDOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.. | 12 |
| 2.2.1. Extraconcursalidade em relação aos coobrigados e da propriedade fiduciária sobre bens de terceiros | 12 |
| 2.2.2. Hipóteses relacionadas ao mercado de crédito..... | 14 |
| 2.2.3. Os créditos relacionados ao produtor rural | 16 |
| 2.2.4. Outras hipóteses | 20 |
| 2.2.5. Breves comentários sobre o mercado de crédito brasileiro e as hipóteses de extraconcursalidade | 22 |
| 3. O CREDOR TITULAR DE POSIÇÃO ELECADA NO ART. 49, §3º DA LREF..... | 26 |
| 3.1. O PROPRIETÁRIO FIDUCIÁRIO DE BENS MÓVEIS E IMÓVEIS | 27 |
| 3.1.1. O negócio fiduciário..... | 28 |
| 3.1.2. A discussão sobre necessidade de registro e individualização dos títulos e direitos creditórios cedidos fiduciariamente..... | 31 |
| 3.1.3. O crédito excedente ao valor do bem em garantia | 39 |
| 3.2. OS DEMAIS CREDITORES PROPRIETÁRIOS | 40 |
| 4. OS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS À ATIVIDADE EMPRESARIAL NO CENÁRIO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL | 42 |
| 4.1. TÓPICOS BASILARES DA DISCUSSÃO..... | 43 |
| 4.1.1. O conflito entre o princípio da preservação da empresa e o interesse dos credores | 43 |
| 4.1.2. O <i>stay period</i> e a possibilidade de sua prorrogação | 45 |
| 4.1.3. A competência do juízo para avaliação de constrições judiciais sobre bens cedidos ou alienados fiduciariamente..... | 50 |
| 4.2. CONCEITOS DO BEM DE CAPITAL E A ESSENCIALIDADE NA RECUPERAÇÃO..... | 52 |
| 4.2.1. Os bens fungíveis e a cessão fiduciária..... | 55 |

| | |
|---|----|
| 4.2.2. A análise de essencialidade das coisas móveis infungíveis e imóveis na jurisprudência..... | 58 |
| 4.2.3. Direito do credor proprietário à taxa de ocupação | 65 |
| 4.3. UMA REFLEXÃO PROPOSITIVA SOBRE OS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS E O CUSTO DO CRÉDITO | 67 |
| 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS | 73 |
| BIBLIOGRAFIA | 75 |

1. INTRODUÇÃO

A Lei n.º 11.101/2005, Lei de Recuperação de Empresas e Falências, ou LREF, representa um marco significativo no sistema jurídico brasileiro, introduzindo mecanismos modernos e eficazes para a reestruturação de empresas em dificuldades financeiras. A LREF estabelece os sistemas de insolvência no Brasil para o empresário e para as sociedades empresárias, quais sejam a recuperação de empresas e a falência. A relevância desta lei se manifesta na sua capacidade de proporcionar um ambiente mais seguro e previsível para as negociações de dívidas empresariais, de forma judicial ou extrajudicial, possibilitando o soerguimento de negócios viáveis (buscando a preservação da empresa, a manutenção da fonte produtora de riquezas, dos empregos dos trabalhadores e dos interesses dos credores), e ao mesmo tempo a resolução ordenada daquelas que não têm mais condições de continuar operando, por meio da falência.

Diante desse contexto, o presente estudo se propõe a analisar, especificamente no instituto da Recuperação Judicial, a previsão dada na Lei 11.101/2005 para os créditos que se submetem e os que não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial, com maior aprofundamento aos créditos garantidos por propriedade fiduciária.

Não obstante, aprofunda-se mais ainda no que tange à análise da essencialidade dos bens de capital essenciais à atividade empresarial realizada no contexto da recuperação judicial, com base no artigo 49, § 3º, da LREF, por entender que este dispositivo possui grande impacto prático nas decisões judiciais e no mercado de crédito brasileiro. Em especial, o estudo aprofunda-se na análise do credor na posição de proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis, categoria que traz relevantes repercussões para o processo de recuperação judicial.

Nessa linha, serão exploradas as principais discussões doutrinárias e jurisprudenciais em torno da recuperação judicial, com considerações sobre suas consequências para o mercado de crédito no Brasil. Cabe pontuar que as buscas de jurisprudência terão um enfoque específico no Superior Tribunal de Justiça (STJ) e nos Tribunais de São Paulo (TJSP) e do Rio de Janeiro (TJRJ).

Destaca-se que a introdução de medidas para assegurar a preservação da empresa, ao mesmo tempo em que se busca preservar de forma equilibrada os interesses

dos credores, é crucial para o sucesso de um plano de recuperação, ponderando-se neste trabalho, então, as complexidades envolvidas na determinação da essencialidade dos bens de capital, considerando tanto a função social da empresa quanto a necessidade de proteção dos direitos dos credores. Também serão feitas reflexões sobre os impactos dessas considerações de essencialidade ao mercado de crédito, especialmente no aumento ou redução dos juros dos financiamentos em razão da insegurança jurídica e falta de previsibilidade que se apresentam atualmente aos credores e aos devedores.

2. OS CRÉDITOS E A SUJEIÇÃO À RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Há de se estabelecer inicialmente o universo explorado ao longo deste trabalho, no que tange a relação do crédito e suas interações com o instituto da recuperação judicial, ao entender a disposição geral de quais créditos estão sujeitos aos efeitos da recuperação, e quais são as hipóteses de extraconcursalidade.

Além disso, cabe mapear os critérios adotados pelo legislador, pela doutrina e verificados na jurisprudência acerca da forma de delimitar quando o crédito deve ser enquadrado como concursal ou extraconcursal, buscando entender, de maneira inicial, quais as razões para a existência de hipóteses de não submissão do crédito ao regime da recuperação e os efeitos esperados ao mercado de crédito com tal regime.

2.1. A DISPOSIÇÃO GERAL DA LEI

A Lei 11.101/2005 traz previsão ampla para o enquadramento dos créditos que se submetem aos efeitos da recuperação judicial, dispondo em seu artigo 49, caput, que todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos, estarão sujeitos à recuperação. Há, por certo, exceções (que serão exploradas neste trabalho): logicamente os créditos existentes após o pedido de recuperação, bem como outros créditos que, em razão da sua natureza e/ou forma de constituição, são considerados créditos extraconcursais¹.

Nota-se então que, ao definir a regra geral de forma ampla e as hipóteses de extraconcursalidade como exceções restritas, o legislador buscou trazer maior efetividade ao instituto da recuperação judicial quando comparada à Concordata². Isso porque, trazendo à mesa o maior número de credores possível, maior o impacto do plano na situação de crise e consequentemente maiores as chances de soerguimento da recuperanda.

¹ Conforme apontam SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023. p. 590.

² Nesse sentido, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024. p. 222.

Importante pontuar sobre a temporalidade e especificidades dos créditos nesse cenário de recuperação, os quais, a princípio, preservam todas as suas características originais de prazos, taxas, garantias, e todos os demais direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso, conforme disposto nos §§ 1º e 2º do art. 49. Essas condições só serão alteradas se expressamente ficar estipulado no plano de recuperação a ser deliberado e aprovado pelos credores, de forma a garantir que possam atuar de forma ativa na defesa de seus interesses, considerando sempre a ponderação necessária para a viabilidade e efetividade do plano³.

O *caput* do art. 49 não traz expressamente, mas por certo é relevante pontuar qual seria o momento em que se configura a existência do crédito, haja visto que há impacto direto na submissão ou não deste crédito aos efeitos da recuperação judicial. O crédito não necessariamente deve estar plenamente estabelecido para que seja considerado existente, isto é, não é necessário que seja um crédito líquido e exigível.

O crédito pode ter a sua liquidez determinada judicialmente em momento posterior ao pedido de recuperação judicial – delineando assim o montante exato da obrigação do devedor – sem que isso desconfigure a existência prévia do crédito⁴. Da mesma forma, não é necessário que o crédito já seja exigível para que já esteja configurado dentro da relação jurídica. Se a obrigação contratual tiver a sua eficácia submetida a um evento futuro e certo, o crédito já existirá no momento de celebração do ato da obrigação, ainda que dependa de algum evento (que ocorrerá em algum momento, visto que é certo) para que possa ser cobrado^{5 6}. Tais considerações acerca da existência do crédito se fazem importantes para entender cronologicamente o

³ Cabe ressaltar que havendo a novação da dívida pelo plano de recuperação judicial e ocorrer a posterior decretação de falência, o art. 62, §2º, LREF, dispõe que “os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressaltados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial”.

⁴ Na mesma linha, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 222.

⁵ GAGLIANO, Pablo Stolze, PAMPLONA FILHO, Rodolfo. *Manual de Direito Civil, v. único* – 6. Ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 293, (“... não sendo pactuado o prazo em favor do credor, o evento (termo) não subordina a aquisição dos direitos e deveres decorrentes do negócio, mas apenas o seu exercício. Realizado o ato, já surgem o crédito e o débito, estando estes apenas com a exigibilidade suspensa.”).

⁶ Nessa linha, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 592.

momento que este surge, para entender se estará ou não antes do pedido da recuperação e, por consequência, sujeito aos efeitos dela decorrentes.

Havia uma discussão na jurisprudência mensurava esse tópico do momento da constituição do crédito e sua submissão ao concurso de credores. De um lado, entendia-se que não deveriam estar submetidos os créditos constituídos em decisão judicial transitada em julgado posterior ao pedido da recuperação judicial⁷, a qual se lastreava em uma interpretação de que a existência de uma sentença seria elemento constitutivo do crédito, enquanto outra corrente seguia o entendimento de que o crédito já existia antes do pedido de recuperação judicial, tomando como ponto de origem seu fato gerador (conforme exposto supra), e a decisão judicial posterior ao pedido apenas reconheceria a existência deste crédito trazendo a ele liquidez e/ou exigibilidade, de modo que ele deveria estar submetido aos efeitos recuperacionais^{8 9}.

Por certo e como mencionado anteriormente, a interpretação que melhor se alinha aos interesses da eficácia do plano de recuperação é a que se ampara na existência do crédito desde a origem de seu fato gerador, pois traz ainda mais volume de credores às negociações do plano, mas também por ser a visão que se aproxima da realidade fática das relações obrigacionais, visto que o crédito e o débitos existem de forma concomitante e independente de já ter sido definido o valor exato. O STJ pacificou essa discussão em sede de recursos repetitivos, definindo o Tema 1051 com a tese de que “para o fim de submissão aos efeitos da recuperação judicial, considera-se que a existência do crédito é determinada pela data em que ocorreu o seu fato gerador”¹⁰.

Desse modo, deve-se considerar que o crédito existe a partir da ocorrência do seu fato gerador, no momento do início da obrigação decorrente da relação jurídica

⁷ A título ilustrativo, TJSP, AI 2263957-35.2015.8.26.000, 31ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Francisco Casconi, j. 15/03/2016.

⁸ STJ, REsp n. 1.634.046/RS, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, Rel. para acórdão Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 25/04/2017; STJ, REsp n. 1.843.332/RS, 2ª Seção, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 09/12/2020.

⁹ Nessa linha, o enunciado n. 100 da III Jornada de Direito Comercial aponta que “consideram-se sujeitos à recuperação judicial, na forma do art. 49 da Lei n. 11.101/2005, os créditos decorrentes de fatos geradores anteriores ao pedido de recuperação, independentemente da data de eventual acordo, sentença ou trânsito em julgado”.

¹⁰ STJ, Tema Repetitivo n. 1051, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. em 09/12/2020, a partir dos REsp. 1.843.332/RS, 1.842.911/RS, 1.843.382/RS, 1.840.812/RS e 1.840.531/RS.

entre o devedor e o credor. Assim, (i) o crédito previamente existente, uma vez declarado e liquidado por meio de sentença condenatória, bem como o (ii) crédito decorrente de obrigação a termo firmada previamente ao pedido, ainda que não tenha se verificado o evento futuro e certo, estão sujeitos ao processo de recuperação judicial.

Há também de se considerar, na linha da regra geral x exceções do caput do art. 49, o que ocorre nos contratos de prestação diferida e nos contratos de prestação continuada e o momento em que ocorre a prestação e contraprestação, refletindo se será o caso de o crédito ser considerado concursal ou extraconcursal. Nesse sentido, caso a prestação do credor já tenha sido realizada antes do pedido de recuperação e a contraprestação do devedor não tenha sido efetuada, esse crédito estará sujeito à recuperação. De outro modo será se nem credor nem devedor tiverem realizado suas respectivas obrigações, mesmo que o negócio jurídico tenha sido celebrado antes do pedido.

Ou seja, estando o adimplemento da obrigação pelo credor e devedor pendente ou sendo realizado posteriormente ao pedido de recuperação, o crédito não estará abarcado no plano de recuperação. Isso reforça a temporalidade demarcada para a origem do crédito como sendo o momento do fato gerador¹¹. Também impede que haja um desequilíbrio contratual na relação de credor e devedor se o primeiro fosse obrigado a cumprir sua obrigação enquanto o segundo não faria sua contrapartida nas condições contratadas.

Assim, também se beneficia a devedora pois costuma ser do seu interesse a continuidade desses contratos de prestação continuada, como nos contratos de locação e fornecimento de energia elétrica e água, para a própria continuidade do negócio, não sofrendo de interrupções do serviço contínuo ou despejo em decorrência dos créditos cuja contraprestação já tenha sido realizada antes do pedido (e, portanto, incluídos no

¹¹ SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 596.

No mesmo sentido, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, pp. 225-226. Este último bem sintetiza o ponto afirmando que “os créditos vencidos ou vincendos, existentes por ocasião do pedido, não se submeterão à recuperação se não tiverem tido a contraprestação recíproca satisfeita. A falta de satisfação dos créditos cuja contraprestação ainda não foi realizada autoriza que o credor suspenda o cumprimento de sua obrigação ou promova a resolução do contrato por inadimplemento da recuperanda, pois suas obrigações não estão submetidas à recuperação judicial”.

plano de recuperação). Contudo, é certo que ela deverá adimplir normalmente os créditos posteriores ao pedido.

2.2. OS CRÉDITOS EXCLUÍDOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

No que tange os créditos extraconcursais há novamente a lógica temporal, no sentido de que todos os créditos que forem posteriores ao pedido estarão excluídos do plano e dos efeitos da recuperação. Ao marco temporal se acrescentam situações expressamente destacadas pelo legislador, com interesses específicos em cada uma delas, para que determinados créditos não se submetam à recuperação judicial mesmo que anteriores ao pedido, as quais serão aprofundadas a seguir, sempre com uma ótica voltada a apresentar elementos relacionados direta ou indiretamente com a lógica da essencialidade, tópico central.

Também cabe dizer que, por dedução lógica e pelo disposto no § 2º do artigo 49 da LREF, o crédito que não for mencionado no plano de recuperação pelo devedor de forma espontânea, ainda que legalmente pudesse incluir tal crédito, não sofrerá dos efeitos da recuperação. Como há de se imaginar, é necessário que haja um embasamento para tal decisão, pois em um cenário de estresse das relações causado pelo momento de crise, cabe avaliação minuciosa do porquê tal crédito não foi incluído, a fim de evitar arbitrariedades ou fraudes para beneficiar um credor em detrimento dos demais¹².

2.2.1. Extraconcursalidade em relação aos coobrigados e da propriedade fiduciária sobre bens de terceiros

É disposto no art. 49, §1º, LREF, que a recuperação judicial não protege os coobrigados (avalistas, endossantes de crédito, entre outros), fiadores ou os obrigados de regresso. Nesse sentido, os patrimônios dessas pessoas podem ser buscados pelos credores mesmo que haja o deferimento do processamento da recuperação judicial do devedor. Isso se deduz logicamente com base na compreensão de que a prestação desse

¹² SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 609, exemplificam que seria o caso de o devedor poder propor não modificar as suas obrigações com determinada classe.

tipo de garantia fidejussória (ou mesmo a garantia real prestada por terceiro¹³) é justamente um resguardo adicional ao credor para que este tenha a satisfação de seu crédito, ainda que a devedora principal não a realize por meios próprios.

Assim, não se suspendem as execuções contra essas pessoas durante o *stay period* do devedor principal em recuperação, sem que esta recuperação altere a posição do credor perante os coobrigados. Caso o garantidor realize o pagamento da dívida do devedor, sub-roga-se nos direitos do credor, podendo cobrar do devedor o valor pago¹⁴.

Da mesma forma, outro ponto relevante a ser apresentado nesse contexto é o da propriedade fiduciária sobre bens de terceiros do art. 49, §3º, LREF. A celebração de alienação fiduciária em garantia de bem móvel de terceiro não confere ao credor direitos sobre ativo do patrimônio do devedor, visto que a garantia firmada em benefício do credor se restringe à coisa objeto da alienação fiduciária, neste caso de propriedade originária de terceiro. Ou seja, no caso de inadimplemento da obrigação principal pelo devedor, o credor poderá consolidar sua propriedade sobre o bem de terceiro, de forma totalmente independente às medidas e restrições impostas pela recuperação judicial do devedor, entendido que, perante o devedor em recuperação, o credor não possui qualquer privilégio frente aos demais, sendo enquadrado como quirografário no caso de crédito excedente ao valor da garantia¹⁵.

Cumprе pontuar sobre o art. 59 da LREF, o qual dispõe sobre a novação decorrente da aprovação do plano de recuperação judicial, e que não afeta as garantias prestadas pelo devedor em favor de seus credores, de modo que o credor permanece com seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de recesso. Nesse mesmo sentido, o plano de recuperação somente poderá suprimir ou prever a

¹³ STJ, REsp n. 1.549.529/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 18/10/2016: “O afastamento dos créditos de titulares de propriedade fiduciária dos efeitos da recuperação, orientado por esse movimento que tutela a finalidade de sua constituição, independe da identificação pessoal do fiduciante ou do fiduciário com o bem imóvel ou com o próprio recuperando, simplifica o sistema de garantia e estabelece prevalência concreta da propriedade fiduciária e das condições contratuais originárias, nos termos expressos pelo art. 49, § 3º, da Lei n. 11.101/05”. No mesmo sentido, REsp n. 1.933.995/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andriighi, j. 25/11/2021; STJ, AgInt no REsp n. 1.806.698/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Raul Araújo, j. 04/03/2024.

¹⁴ Nessa linha e em aprofundamento, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, pp. 603-609.

¹⁵ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 233.

substituição das garantias (na lógica da novação recuperacional) mediante a concordância expressa do credor titular, conforme entendimento consolidado no STJ¹⁶.

A continuidade das ações e execuções individuais contra os coobrigados também não atrai a competência sobre as medidas constritivas para o juízo da recuperação judicial. Nesse sentido, a Súmula 480 do STJ traz que "o Juízo da recuperação judicial não é competente para decidir sobre a constrição de bens não abrangidos pelo plano de recuperação da empresa". Ora, se o bem é de propriedade de terceiro, não há que falar em qualquer análise pelo juízo da recuperação, mesmo que o bem dado em garantia por terceiro seja um bem de capital essencial à recuperanda^{17 18}.

2.2.2. Hipóteses relacionadas ao mercado de crédito

Outros cenários de extraconcursabilidade estão relacionadas ao mercado de crédito, com base nos instrumentos e mecanismos financeiros utilizados, como o Adiantamento sobre Contrato de Câmbio (ACC) (art. 49, §4º da LREF), o penhor de recebíveis (art. 49, §5º, LREF), a Cédula de Produto Rural (CPR) de liquidação física (art. 11 da Lei n. 8929/1994), operações no âmbito das entidades de compensação e liquidação (art. 193 da LREF), a Cédula Imobiliária Rural (CIR) ou CPR com patrimônio rural em afetação a elas vinculado (art. 10º, §4º da Lei 13.986/2020), bem como do credor titular de direitos relacionados a operações compromissadas e de derivativos (art. 193-A da LREF), e de créditos passíveis de compensação (art. 122 da LREF).

¹⁶ Nos termos do precedente fixado pela Segunda Seção do STJ, por ocasião do julgamento do REsp 1.794.209/SP, "a cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que se abstiveram de votar ou se posicionaram contra tal disposição". REsp 1.794.209/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 12/05/2021. Nesse mesmo sentido, STJ, AgInt no REsp n. 1.745.189/CE, 4ª Turma, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 19/09/2022; AgInt no REsp n. 2.003.513/GO, 4ª Turma, Rel. Min. João Otávio de Noronha, j. 06/03/2023.

¹⁷ Nessa linha, em maior profundidade, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, pp. 246-248.

¹⁸ No TJSP, AI 2174856-11.2020.8.26.0000, entendeu-se que "o imóvel penhorado, a despeito de abrigar o parque fabril da empresa em recuperação, pertence a terceiros garantidores, de tal arte que o juízo da recuperação não tem competência para deliberar a respeito do tema, já que não se trata de bem da empresa em recuperação". TJSP, AI 2174856-11.2020.8.26.0000, 19ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. João Camillo de Almeida Prado Costa, j. 06/11/2020. No mesmo sentido, decisão do STJ mencionada na nota de rodapé n. 13.

Nessa linha, em uma operação de ACC, o crédito decorrente do valor entregue ao devedor (e tomador da operação) em moeda nacional não se submete aos efeitos da recuperação judicial, embora esteja definido no entendimento do STJ que os encargos da operação não estariam abarcados pela lógica da extraconcursalidade, devendo o credor, em relação a esses valores, ser habilitado no quadro geral de credores¹⁹. Cumpre ainda pontuar que o credor desta hipótese poderá dar continuidade ao processo de execução do seu crédito correspondente ao valor adiantado, sem ser afetado pelo *stay period*, mesmo que “o prosseguimento da execução possa afetar o desenvolvimento da atividade econômica e comprometer a recuperação judicial, sob pena de se comprometer a segurança jurídica e a estabilidade contratual”²⁰. Isso porque o ACC não está na previsão do art. 49, §3º, LREF, não sendo então afetado pela restrição da retirada dos bens de capital essenciais, além do entendimento de que dinheiro não está enquadrado na concepção objetiva adotada pelo STJ de bem de capital, conforme será aprofundado adiante²¹.

Já os créditos com garantia de penhor de recebíveis podem, por força do art. 49, §5º, LREF, ser substituídos ou renovados quando vencidos durante a recuperação judicial, mediante a concordância do credor. Com a anuência do credor, a garantia é substituída e o recurso é liberado à recuperanda, para que possa empregar no seu soerguimento. Se não houver a substituição ou renovação, o recurso deverá ficar travado em conta vinculada durante o período de blindagem²². Denote-se a diferença do penhor de recebíveis da cessão fiduciária de recebíveis (explorada em profundidade no segundo capítulo), ambas modalidades de trava bancária. O penhor de recebíveis é de menor empregabilidade no mercado de crédito, considerando que o tratamento dispensado pela LREF parece não atender nem aos interesses dos credores, nem do

¹⁹ Nesse sentido e com amplo levantamento jurisprudencial, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, pp. 620-622.

²⁰ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 240.

²¹ Nesse sentido, *ibidem*, p. 240. Em sentido contrário, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 622.

²² Destaca-se a Súmula 62 do TJSP: “Na recuperação judicial, é inadmissível a liberação de travas bancárias com penhor de recebíveis e, em consequência, o valor recebido em pagamento das garantias deve permanecer em conta vinculada durante o período de suspensão previsto no § 4º do art. 6º da referida lei”.

devedor. Isso porque se trata de um crédito que se submete à recuperação judicial, mas com um regime especial no prazo do *stay period*. Exaurido o prazo, sem deliberação sobre o plano de recuperação, os créditos poderão ser amortizados com o saldo na conta vinculada²³.

No que tange às obrigações assumidas pela recuperanda junto às *clearing houses*, não há submissão aos efeitos da recuperação judicial, conforme dispõe o art. 193 LREF, visto que a lógica dentro desses meios de negociação é de que a ação assumida será, necessariamente, executada e liquidada nas condições originais, pelo bom funcionamento do sistema. De modo semelhante, as operações compromissadas (modalidade de aplicação de recursos pelas empresas, com o compromisso de recompra do título pelo vendedor em data futura) e os derivativos (operações contratadas que derivam de um outro contrato, podendo ser feitas de diversas formas e utilizações, comumente realizadas com objetivo de *hedge*) também não podem sofrer medidas de redução das garantias ou das condições de excussão, inclusive nas hipóteses de vencimento antecipado e compensação. O eventual saldo devedor da sociedade em recuperação será considerado concursal, salvo se realizado em conexão com operação de garantia fiduciária²⁴.

Os créditos relacionados ao agronegócio e ao produtor rural serão aprofundados no subitem seguinte, mas coube a menção junto aos instrumentos do mercado de crédito enquanto importantes recursos de financiamento neste segmento.

2.2.3. Os créditos relacionados ao produtor rural

Há ainda outras previsões de extraconcursalidade específicas aos créditos rurais ou relacionadas ao agronegócio: os credores de produtores rurais por dívida não decorrente de atividade rural ou dívidas não contabilizadas (art. 49, §6º da LREF), os credores rurais por crédito oriundo de recursos controlados e que já foram objeto de renegociação na forma dos arts. 14 e 21 da Lei 4.829/1965 (art. 49, §§ 7º e 8º da LREF),

²³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 223.

²⁴ Nesse sentido, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 645.

o credor por dívida constituída nos três anos anteriores ao pedido de recuperação e cuja finalidade tenha sido a aquisição de propriedades rurais (art. 49, §9º da LREF) e os créditos do produtor rural em contratos de integração (art. 13 da Lei n. 13.288/2016).

O setor do agronegócio é sem dúvida de grande relevância para a economia brasileira²⁵ e por isso de grande interesse no fomento do crédito que financia essa atividade. Não apenas isso, possui particularidades relevantes, como a grande alavancagem financeira, constante e volumosa utilização de capital de giro, grande exposição aos eventos climáticos e com grande impacto no faturamento em decorrência de oscilações no mercado global, em razão da precificação das *commodities* de maneira padronizada²⁶. Nesse sentido, o mercado de crédito relacionado ao agro requer do legislador e dos operadores do direito muita criatividade e eficiência para a formação de um sistema que permita o bom desenvolvimento e expansão dos negócios.

Com isso, há a previsão de inúmeros instrumentos e títulos de crédito diferentes do agronegócio: CDCA, CPR, CRA, LCA, CIR, CDA/Warrant Agropecuário (WA) e o FIAGRO, com previsão nas Leis 8.668/1993, 8.829/1994, 11.076/2004, 13.986/2020, e suas alterações. Há, então, lógica própria ao “crédito rural”, conforme definição da Lei 4.829/1965, sendo o “suprimento de recursos financeiros por entidades públicas e estabelecimentos de créditos particulares a produtores rurais ou a suas cooperativas para aplicação exclusiva em atividades que se enquadrem nos objetivos indicados na legislação em vigor”, propiciando condições de juros e de prazos de pagamento diferenciados. Verifica-se, mais uma vez, a grande relevância do tema, tamanha a

²⁵ BRASIL, Ministério da Agricultura e Pecuária. Crescimento da economia brasileira é impulsionado pela alta de 15% da agropecuária em 2023. Disponível em <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/crescimento-da-economia-brasileira-e-impulsionado-pela-alta-de-15-da-agropecuaria-em-2023#:~:text=PIB-.Crescimento%20da%20economia%20brasileira%20%C3%A9%20impulsionado%20pela,15%25%20da%20agropecu%C3%A1ria%20em%202023&text=Puxando%20o%20crescimento%20da%20economia,R%24%20677%2C6%20bilh%C3%B5es>. Acesso em 25/05/2024.

No mesmo sentido, AMORIM, Daniel; MENDES, Daniel Tozzi. Agro segue impulsionando PIB do Brasil em 2023, aponta IBGE, *CNN Brasil*, 05/12/2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/agro-segue-impulsionando-pib-do-brasil-em-2023-aponta-ibge/>. Acesso em 25/05/2024.

²⁶ Como bem introduzem SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, pp. 628-629.

atenção dada pelo legislador na edição e revisão constantes dos meios de crédito ao agro.

Diante desse cenário, se visualiza um cenário complexo de créditos extraconcursais. Soma-se isso ao fato de que o exercício dessa atividade é frequentemente desempenhado por pessoa física, o que poderia representar um entrave para todo o instituto de insolvência e recuperação pensado para as sociedades empresárias. Quanto a isso, a alteração de 2020 na LREF trouxe a posituação do entendimento que havia se estabelecido na jurisprudência, no sentido de entender que o produtor rural (pessoa física ou jurídica) pode se submeter à recuperação judicial, desde que efetuada inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis. Desse modo, os créditos relacionados diretamente à atividade rural, vencidos ou vincendos, desde que tenham sido contabilizados pelo devedor, estão sujeitos à negociação coletiva, ressalvadas as hipóteses de extraconcursalidade citadas anteriormente (que, no caso, são muitas²⁷).

Cumprе destacar, dentre as inúmeras discussões nesse campo pela complexidade e grandes e constantes alterações legislativas, a incongruência da divisão entre os créditos diretamente relacionados à atividade rural dos que não estão assim relacionados, considerando que se torna ainda mais complexa a renegociação das dívidas meramente por não estarem diretamente conectadas na atividade rural²⁸. No entanto, como os credores não sujeitos não terão as medidas de constrição suspensas em relação aos bens do devedor, a recuperação judicial pode ser comprometida pela

²⁷ O que é criticado por SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA, ampliando para a extraconcursalidade em geral, afirmando haver um “notório excesso de extraconcursalidade no direito concursal brasileiro – são aproximadamente duas dezenas de exceções à regra geral de sujeição prevista no caput do art. 49 –, situação geradora de graves distorções no sistema”, mencionando ainda os autores que “sempre há um argumento razoável por detrás de cada uma delas”, mas que ao fim acaba por prejudicar a todas as partes envolvidas, inclusive os credores. Além disso, mencionam eles que “a forte influência exercida no processo legislativo por grupos de interesse de setores ligados ao agronegócio converteu-se em diversas regras de extraconcursalidade, que, por vezes, se explicam mais pela pressão pura e simples do que por questões de caráter técnico”, resultando em “uma verdadeira colcha de retalhos de exceções à regra do art. 49, caput”. SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 635.

²⁸ *Ibidem*, p. 632. Nesse sentido, também SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, pp. 249-250.

retirada de bens essenciais à continuidade da atividade, mesmo durante o período de *stay*.

Tema relevante também se visualiza na CPR de entrega física, a qual funciona como uma espécie de pagamento antecipado pelo produto rural a ser produzido e entregue no futuro. Considerando essa lógica do instrumento de crédito, não caberia qualquer sujeição aos efeitos da Recuperação Judicial ou alegação de essencialidade dos produtos, conforme dispõe o artigo 11 da Lei que institui e regulamenta a CPR²⁹.

Destaca-se, ainda, dentre as alterações trazidas pela nova Lei do Agronegócio (13.986/2020), a inovação da declaração de essencialidade na emissão de CPR com garantia fiduciária. Dispõe o §1º do art. 5º da Lei 8.929/1994 que a "informação eventualmente prestada pelo emitente sobre a essencialidade dos bens móveis e imóveis dados em garantia fiduciária a sua atividade empresarial deverá constar na cédula a partir do momento de sua emissão". Ou seja, há a intenção de delimitar, na largada da operação, que o bem dado em garantia fiduciária não é entendido pelo devedor como essencial ao desenvolvimento das suas atividades enquanto produtor rural, ficando o credor, então, fora da restrição do art. 49, §3º, parte final, de retomada do bem no *stay period*³⁰.

²⁹ Nesse sentido, o art. 11 da L. 8.929/1994, alterado pela reforma de 2020 da L. 14.112/2020, dispõe que “não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (barter), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto”.

³⁰ Nesse sentido, SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA entendem que por simples regra de experiência dificilmente existirá na prática CPR com alienação fiduciária sem declaração de que o bem prestado em garantia é "não essencial". Vão além, afirmando que não cabe essa declaração para a finalidade do art. 49, §3º, parte final, sustentando que “não se pode determinar a essencialidade de um bem aprioristicamente: a imprescindibilidade do ativo só pode ser averiguada quando alegada pela parte interessada - nem antes, nem depois, porquanto hoje um bem pode não ser essencial, mas amanhã, a depender das circunstâncias do caso concreto, pode se tornar indispensável à atividade. A dinamicidade da atividade econômica faz da essencialidade uma característica bastante fluída, de contornos borrados, até o momento em que precisará ser apurada com precisão”. SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 639.

2.2.4. Outras hipóteses

Além disso, também são extraconcursais os créditos derivados de contratação de locação, arrendamento mercantil ou de qualquer outro tipo de arrendamento de aeronaves ou suas partes (art. 199, §§ 1º e 2º da LREF), os créditos tributários (art. 6º, §7º-B da LREF) e do representante comercial credor com crédito reconhecido em título executivo judicial transitado em julgado após o deferimento do processamento da recuperação judicial (Art. 44, P.U. da Lei 4.886/1965³¹).

Neste primeiro caso, destaca-se a particularidade de que, especificamente neste caso de arrendamento ou *leasing* de aeronaves e suas partes, não se aplicam as restrições do artigo 49, §3º de alegação de bem de capital essencial, podendo o credor exercer a cobrança e retomada do bem arrendado sem necessidade de observar o *stay period*. Isso porque há, além do mencionado art. 199 da LREF, norma específica sobre o tópico, advinda do tratado internacional ratificado pelo Brasil e promulgado pelo Decreto 8.008/2013, a Convenção da Cidade do Cabo, de 2001. No artigo 10 da referida norma é possível aferir que o vendedor condicional ou o arrendador poderá resolver o contrato e tomar posse ou controle do bem objeto do contrato, podendo requerer decisão judicial que assim o autorize³².

Desse modo, o processo se torna ágil (ao menos na teoria), reforçando toda a estrutura de compra e venda e, neste caso, leasing no setor aeronáutico. Há de se considerar, porém, que haverá ponderação nas decisões judiciais do juízo recuperacional acerca do interesse do credor particular frente ao interesse coletivo dos credores e no princípio da preservação da empresa.

³¹ Lei nº 4.886, de 9 de dezembro de 1965. Art. 44, Parágrafo único. “Os créditos devidos ao representante comercial reconhecidos em título executivo judicial transitado em julgado após o deferimento do processamento da recuperação judicial, e a sua respectiva execução, inclusive quanto aos honorários advocatícios, não se sujeitarão à recuperação judicial, aos seus efeitos e à competência do juízo da recuperação, ainda que existentes na data do pedido, e prescreverá em 5 (cinco) anos a ação do representante comercial para pleitear a retribuição que lhe é devida e os demais direitos garantidos por esta Lei”.

³² Decreto nº 8.008, de 15 de maio de 2013, artigo 10: “Medidas à disposição do vendedor condicional ou do arrendador. No caso de inadimplemento em um contrato de compra e venda com reserva de domínio ou em um contrato de arrendamento conforme previsto no Artigo 11, o vendedor condicional ou o arrendador, conforme o caso, poderá:

(a) sujeito a qualquer declaração que tenha sido feita por um Estado Contratante nos termos do Artigo 54, resolver o contrato e tomar posse ou controle de qualquer bem que seja objeto do contrato; ou
(b) requerer uma decisão do tribunal autorizando uma dessas duas medidas ou sobre elas dispondo”.

Caso recente na 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do TJSP que ilustra muito bem essa hipótese é o da Avianca (processo n. 1125658-81.2018.8.26.0100, dentre outros), companhia aérea que estava em recuperação judicial que operava suas linhas em grande parte por meio de aeronaves arrendadas, e que foi obrigada a devolver parcela significativa de sua frota ainda durante a elaboração do plano de recuperação. O caso teve diversas reviravoltas em decisões administrativas e judiciais que determinavam a devolução das aeronaves, ao passo que eram suspendidas por decisões que fundamentavam a essencialidade dos bens para a continuidade do funcionamento da companhia. Alguns credores tiveram êxito, enquanto outros tiveram de aguardar o desfecho do processo de recuperação, o qual foi convolado em falência em 2020^{33 34}, em verdadeiro cenário de insegurança jurídica, quando não deveria haver qualquer discussão de essencialidade pela previsão expressa da lei e de tratado internacional ratificado.⁰

Em outra frente, os créditos tributários também não se submetem aos efeitos da recuperação (art. 6º, §7º-B da LREF), visto que poderia haver prejuízo do interesse coletivo, além de haver mecanismos próprios para cobrança e refinanciamento da dívida nestes casos. Há, ainda no campo tributário-recuperacional, uma discussão extensa e ainda não pacificada acerca da obrigatoriedade de apresentação de Certidão Negativa de Débitos para a homologação do plano de recuperação judicial, com base

³³ Exemplificando, decisão favorável à recuperanda com base no princípio da preservação da empresa: TJSP, AI 2196615-65.2019.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 29/09/2020, e a favor do credor em cumprimento à decisão da ANAC, TJSP, AI 2031168-25.2019.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 08/04/2019. Deste, destaca-se trechos da ementa que corrobora ao exposto: “Minuta recursal que defende a prerrogativa da Agência Nacional no exercício de suas atribuições legais, sob fundamento de expresse dispositivo na lei falimentar (art. 199, § 1º e 2º), bem como, sujeição à “Convenção do Cabo”, da qual o Brasil é signatário Efeito suspensivo atribuído pelo Relator, obstando a vedação administrativa imposta pelo Juízo Singular e permitindo à ANAC o exercício de suas atribuições legais Descabe impor vedação à atribuição legal da agência reguladora para permitir suposta continuidade de empresa aérea específica, sob pena de comprometer a credibilidade do País no cenário mundial Prevalência dos dispositivos legais e convencionais aplicáveis à espécie Decisão singular revogada Agravo provido”.

³⁴ Nesse sentido, CUNHA, Joana. ANAC Executa devolução de dez aeronaves da Avianca Brasil. *Folha de São Paulo*, 17/01/2019. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2019/01/anac-executa-devolucao-de-dez-aeronaves-da-avianca-brasil.shtml>. Acesso em 19/04/2024. e MEIER, Ricardo. Avianca Brasil deve devolver seus últimos aviões nas próximas semanas. *Airway*, 16/10/2019. Disponível em <https://www.airway.com.br/avianca-brasil-deve-devolver-seus-ultimos-avioes-nas-proximas-semanas/>. Acesso em 19/04/2024.

na própria previsão legal, embora seja de certo modo paradoxal ao cenário de crise da sociedade empresarial que ingressa com pedido judicial de recuperação.

Não obstante, há ainda a extraconcursalidade de situações relacionadas à posição do credor em relação ao devedor e seu patrimônio previstas no art. 49, §3º da LREF, como no caso do crédito do titular de posição de proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis, do arrendador mercantil, do proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos possuam cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, do proprietário em contrato de venda com reserva de domínio. A estes casos cabe o detalhamento aprofundado, especialmente o caso do credor titular da posição de proprietário de bens móveis e imóveis, pois, além de ser a convergência ao ponto central deste trabalho, possui enorme relevância e ampla empregabilidade no cenário de crédito brasileiro, em especial por instituições financeiras, e por consequência uma ampla gama de discussões relacionadas, conforme será explorado a seguir.

2.2.5. Breves comentários sobre o mercado de crédito brasileiro e as hipóteses de extraconcursalidade

É necessário pontuar que o mercado de crédito do Brasil é sabidamente ineficiente e caro, por diversas razões macro e microeconômicas, dentre elas o cenário

de alta inadimplência histórica^{35 36}, somada à dificuldade na recuperação do crédito³⁷, além de impostos e outros custos relacionados às operações, não obstante à insegurança jurídica que se apresenta a partir de decisões que desafiam previsões expressas da lei em argumentação baseada na ponderação de princípios, mas que não se sustenta (conforme será explorado no capítulo 4. Todos esses elementos (além de outros) geram a natural reação nos credores de que é necessário precificar o crédito com um prêmio maior (*spread*).

Nesse sentido, em um cenário em que é possível estabelecer previsibilidade ao longo de uma operação de crédito, no sentido do adimplemento conforme contratado, ou da recuperação do crédito no cenário de inadimplemento, o prêmio é naturalmente menor, pois sabidos os riscos assumidos, há maior precisão na precificação do custo do financiamento. Quando, por outro lado, há o cenário de assimetria informacional demasiadamente e falta de previsibilidade, a tendência é que a ponderação de risco x

³⁵ Como exemplo, RIGAMONTI, Stéfanie. Nível de endividamento das empresas está próximo ao da crise de 2015. *Folha de São Paulo*, 2024. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/03/nivel-de-endividamento-das-empresas-esta-proximo-ao-da-crise-de-2015.shtml>. Acesso em 15/04/2024.

Também nesse sentido, SARAIVA, Alessandra, Inadimplência de longo prazo no Brasil atinge níveis recordes desde o início da pandemia. *Valor Econômico*, 20/11/2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/11/20/inadimplencia-de-longo-prazo-e-a-maior-desde-inicio-da-pandemia.ghtml#>. Acesso em 07/06/2024.

³⁶ Em abril de 2024 o registro de inadimplência geral era de 3,3%, sendo de 1,4% para o crédito direcionado e de 4,6% para o crédito livre. *FEBRABAN*, Panorama de Crédito, Dados do BCB referentes a Abr/24. Disponível em <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Panorama%20de%20Cr%C3%A9dito%20abr%2024.pdf>. Acesso em 07/06/2024. De forma complementar, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, Carta de Conjuntura, n. 62, Nota de Conjuntura 27 – 1º Trimestre de 2024. Disponível em https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/04/240403_cc_62_nota_27.pdf. Acesso em 07/06/2024.

Realizando levantamento semelhante e concluindo no mesmo sentido, MIRANDA, Helen Susane Machado de Miranda. *A garantia fiduciária e os bens de capital essenciais no processamento da recuperação judicial*. Brasília, 2022. Dissertação de Mestrado, Instituto Brasileiro de Direito Público. Disponível em <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/3998>. Acesso em 12/10/2023. p. 43.

³⁷ Segundo dados do BCB de 2016, a recuperação era de apenas R\$0,13 por R\$1,00, após 4 anos. Em comparação, a média da América Latina é de \$0,31 por \$1,00 em 2,9 anos, enquanto nos países membros da OCDE a recuperação é de \$0,71 por \$1,00 em 1,7 anos. WYMAN, Oliver; COSTA, Ana Carla Abrão. *Análise do Mercado de Crédito no Brasil*. Painel apresentado no XIII Seminário anual sobre estabilidade financeira e econômica bancária, BCB, realizado em 03/10/2018, São Paulo. Apresentação disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/eventos/Documents/Seminarios-Riscos-Estabilidade-Financeira-Economia-Bancaria/2018_XIIIESTFINECOBAN/Policy%20day/Session%20IV%20-%20Credit%20Market/Secao_IV_Apresentacao_Olyver_Wyman.pdf. Acesso em 07/06/2024.

retorno necessite de uma margem a mais para segurança do credor³⁸, o que significa na prática o aumento do *spread* pago pelo tomador do financiamento.

Por esse contexto, comum que se busquem meios para tentar melhorar o mercado de crédito no Brasil, tendo nas duas últimas décadas ocorrido alguns avanços significativos, como a própria 11.101/2005 e respectivas reformas, a consolidação da alienação fiduciária e criação do SFI pela Lei 10.931/2004, e a atuação anticíclica dos bancos públicos, que promoveram a redução dos *spreads*, muito embora, no mesmo período, outras medidas foram no sentido contrário³⁹. Nesse sentido é que também se destacam os créditos extraconcursais, pensados para trazer mais segurança ao credor no sentido de recuperar seu crédito caso o devedor não cumpra com o pagamento. Desse modo, o legislador busca criar, por meio das hipóteses de extraconcursalidade do crédito, estímulos econômicos para o crédito, visto que o credor, munido da segurança de que seu crédito ficará excluído do plano de recuperação, aceita realizar operações que poderia antes entender inviável ou que cobraria um *spread* maior ao devedor, diante do maior risco relacionado.

Porém, necessário considerar que há no sistema brasileiro um número elevado de hipóteses de extraconcursalidade de créditos, contrariando, em certo grau, o objetivo de renegociação das dívidas da sociedade em recuperação e do princípio da preservação da empresa⁴⁰. As mais de vinte hipóteses, quando postas sob um olhar consolidado, podem trazer dificuldade para a superação da crise pela recuperanda, contrariando o objetivo de reestruturação das empresas em crise. Acerca deste tópico, SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA entendem que o considerável e em constante aumento volume de situações extraconcursais presentes no âmbito do direito concursal brasileiro não apenas impõe obstáculos à reestruturação de empresas em crise de vários setores,

³⁸ AKERLOF, George A. The market for “lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, V. 84, 3ª tiragem (ago.,1970), pp. 488-500. Disponível em <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/akerlof.pdf>. Acesso em 27/05/2024.

³⁹ WYMAN, Oliver; COSTA, Ana Carla Abrão. *Análise do Mercado de Crédito no Brasil*. Painel apresentado no XIII Seminário anual sobre estabilidade financeira e econômica bancária, BCB, realizado em 03/10/2018, São Paulo. Apresentação disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/eventos/Documents/Seminarios-Riscos-Estabilidade-Financeira-Economia-Bancaria/2018_XIIIESTFINECOBAN/Policy%20day/Session%20IV%20-%20Credit%20Market/Secao_IV_Apresentacao_Olyver_Wyman.pdf. Acesso em 07/06/2024. pp. 5-6.

⁴⁰ Como defendem SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005 – 4 ed. Ver., atual. e ampl.* – São Paulo: Almedina, 2023, pp. 647-648.

mas também resulta em distorções sistêmicas de difícil resolução sem comprometer a consistência lógica e a eficácia prática dos regimes atuais de superação da crise empresarial⁴¹.

Necessária, pois, a ponderação sobre as modalidades de crédito que realmente devem ser consideradas extraconcursais, visto que, se todo crédito passa a ser enquadrado dessa forma, logo não restaria crédito a ser renegociado na recuperação judicial, esvaziando o objetivo da recuperação. Com esse cenário, também se abre margem para decisões judiciais que flexibilizam pontos expressamente previstos em lei e em caráter ampliativo, com argumentação a favor da preservação da empresa (objetivo que, frise-se, não deve ser perseguido a todo custo, mas tão somente deve servir de amparo ao soerguimento de negócios viáveis), resultando na insegurança jurídica e falta de previsibilidade ao credor, minando, portanto, o objetivo inicial da hipótese de extraconcursalidade.

⁴¹ Em complemento, SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA expõem que o grande volume de extraconcursalidade “também acarreta distorções sistêmicas difíceis de contornar sem prejudicar a coerência lógica e a aderência prática dos regimes vigentes de superação da crise empresarial. Adiciona-se aos problemas mencionados a divisão desigual dos custos da preservação da empresa em crise entre determinados credores e paradoxalmente os próprios credores supostamente beneficiados pela extraconcursalidade dos seus créditos acabam afetados, já que o exercício de muitos dos direitos garantidos por lei é restringido jurisprudencialmente (ainda que de forma temporária) em prol da preservação da empresa, sem que esses credores possam, por outro lado, participar do processo e influir no seu resultado. Muitos desses problemas podem ser explicados pela forte pressão política exercida por certos grupos de interesse. De *lege ferenda*, talvez fosse mais proveitoso pensar em um sistema no qual todos os credores participam, independente da natureza de seu crédito, garantindo apenas o direito de integrarem classes específicas para fins de deliberação do plano de recuperação judicial”. *Ibidem*, p. 599.

3. O CREDOR TITULAR DE POSIÇÃO ELENCADA NO ART. 49, §3º DA LREF

Seguindo a linha dos créditos extraconcursais, explorados supra, destaca-se aqui a previsão do §3º do art. 49 da LREF, o qual traz uma longa redação e inúmeros desdobramentos doutrinários e jurisprudenciais. Segundo ele, o credor titular da posição de (i) proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis, de (ii) arrendador mercantil, de (iii) proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de (iv) proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, não terá seu crédito submetido aos efeitos da recuperação judicial, prevalecendo o direito de propriedade sobre a coisa e as condições originalmente pactuadas contratualmente, inclusive a manutenção de juros, encargos e demais previsões estipuladas.

A respeito da previsão de preservação do negócio jurídico pactuado originalmente entre credor e devedor em recuperação, cumpre mencionar que já houve a confirmação pela jurisprudência de que, ainda que o credor titular de hipótese do art. 49, §3º seja mencionado no quadro geral de credores, a ele não serão aplicados os efeitos do plano na novação da dívida. O REsp n. 1.207.117/MG⁴² confirma que esses créditos estão protegidos contra os impactos da recuperação judicial, e as condições contratuais e os direitos de propriedade sobre o bem devem ser preservados, uma vez que o bem é, pela lógica do negócio fiduciário, parte do patrimônio do proprietário fiduciário.

Não seria então viável afirmar que este credor, ao não se manifestar no processo ou na votação do plano (sendo que este credor nem mesmo tem direito a voto na assembleia geral, não sendo contabilizado para determinar o quórum necessário para instalação e deliberação, conforme estipulado no art. 39, § 1º da LREF), estaria anuindo tacitamente com a novação de seu crédito⁴³. Cabe também lembrar que a renúncia à

⁴² REsp 1.272.697/DF, 4ª Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 02/06/2015, com a tese de que “a novação resultante da concessão da recuperação judicial após aprovado o plano em assembleia é sui generis, e as execuções individuais ajuizadas contra a própria devedora devem ser extintas, e não apenas suspensas”.

⁴³ REsp n. 1.207.117/MG, 4ª Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 10/11/2015.

garantia fiduciária deve ser expressa, cabendo, excepcionalmente, a presunção da abdicação de tal direito (art. 66-B, § 5º, da Lei 4.728/1965 c/c art. 1.436 do CC/2002). Desse modo, também não cabe a tese de que a execução individual do credor contra a devedora em recuperação deveria ser extinta em razão da novação⁴⁴.

Na mesma linha, também não cabe alegação de supressão de garantias do credor nestas hipóteses do §3º do art. 49 com base em cláusula do plano de recuperação, já que, como exposto supra, a ele não cabe a participação nas deliberações de elaboração e na votação do plano, e a supressão nesse sentido só é possível mediante anuência expressa do credor titular da respectiva garantia, conforme posicionamento firmado no TJSP (Súmula 61⁴⁵) e no STJ⁴⁶.

Ao final do parágrafo terceiro, consta a exceção à regra de não sujeição aos efeitos da recuperação para os bens de capital essenciais à atividade empresarial do devedor, que não poderão ser vendidos ou retirados do estabelecimento deste durante o prazo de *stay period* previsto no §4º do artigo 6º da LREF. Enquanto tema central deste trabalho, caberá o aprofundamento, em capítulo próprio, dos conceitos mencionados nesta última parte do artigo e seus respectivos impactos nas práticas de mercado e, enquanto desdobramento, na jurisprudência pátria.

3.1. O PROPRIETÁRIO FIDUCIÁRIO DE BENS MÓVEIS E IMÓVEIS

Adentrando mais especificamente no cenário do credor titular da posição de proprietário fiduciário, há diversos tópicos que se aprofundam a partir da

⁴⁴ Na mesma linha, STJ, REsp n. 1.991.103/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 11/04/2023; STJ, AgInt no AREsp n. 1.433.265/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Marco Buzzi, j. 26/08/2019; STJ, AgInt no REsp n. 1.875.403/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, j. 15/12/2020; STJ, REsp n. 1.338.748/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 02/06/2016.

⁴⁵ A referida súmula postula que “na recuperação judicial, a supressão da garantia ou sua substituição somente será admitida mediante aprovação expressa do titular”. Súmula 61 TJSP. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Súmulas do TJSP. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislacao/SumulasTJSP.pdf>. Acesso em 07/05/2024.

⁴⁶ A tese firmada é de que “a cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que se abstiveram de votar ou se posicionaram contra tal disposição”, no STJ, REsp n. 1.794.209/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 12/05/2021. Na mesma linha, STJ, AgInt no REsp n. 1.745.189/CE, 4ª Turma, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 19/09/2022; STJ, AgInt no REsp n. 2.003.513/GO, 4ª Turma, Rel. Min. João Otávio de Noronha, j. 06/03/2023.

jurisprudência e na doutrina. Destaca-se já a divisão do negócio fiduciário na alienação fiduciária em garantia e na cessão fiduciária em garantia, ambos explorados no subitem a seguir. Podem ser considerados para fins de negócio fiduciário os bens móveis e imóveis corpóreos, equipamentos para produção, veículos, máquinas, prédios, terrenos, estoques, entre outros, bem como incorpóreos, os títulos de crédito, participações societárias e os direitos creditórios⁴⁷. Os bens móveis incorpóreos são, nesse sentido de cessão fiduciária, objeto da trava bancária, mecanismo utilizado para vincular os direitos creditórios do devedor enquanto garantia ao credor, notadamente as instituições financeiras em operações de crédito. Nesse sentido, destaca-se jurisprudência do TJSP, a qual define na Súmula 59 que “*classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos de créditos podem ser objeto de cessão fiduciária*”⁴⁸.

3.1.1. O negócio fiduciário

Adentrando na teoria do negócio fiduciário – pontua-se este como gênero, tendo como espécies a seguir exploradas a alienação fiduciária e a cessão fiduciária –, por meio do qual se transfere a titularidade “de uma situação jurídica subjetiva ativa ao fiduciário, para que este dela se utilize de determinada forma, com vistas a atingir os objetivos estipulados pelo fiduciante”⁴⁹. Ou seja, a transmissão de titularidade da propriedade é feita apenas como um meio e não um fim em si mesma, pois visa servir de garantia à obrigação principal de crédito. Sendo assim, se trata de um direito real *em* garantia em benefício do credor (ganhando segurança para si), ficando este bem fora do patrimônio do devedor, em condição resolutiva (o adimplemento da obrigação principal), logo também sendo entendido como um crédito extraconcursal⁵⁰.

⁴⁷ SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005 – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 611.

⁴⁸ Súmula 59 TJSP. Súmulas do TJSP. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislacao/SumulasTJSP.pdf>. Acesso em 07/05/2024.

⁴⁹ OLIVA, Milena Donato. *Do negócio fiduciária à fidúcia*. Rio de Janeiro, 2013, 223f. Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, p. 11.

⁵⁰ Em comparação à estrutura do *trust* aludido na Convenção de Haia, OLIVA, menciona que “a possibilidade de aposição de condição ou termo resolutivos oponíveis a terceiros, apesar de ser útil e ter

Nessa linha, difere-se a propriedade fiduciária dos direitos reais *de* garantia, o penhor, a hipoteca e a anticrese, visto que nesses casos o credor possui um direito real sobre o bem do devedor, enquanto nos direitos reais em garantia mencionados o direito real possuído pelo credor é sobre bem próprio, em decorrência da transferência da propriedade para ele. Essa propriedade transferida do devedor ao credor, sendo resolúvel, retornará ao devedor e proprietário original uma vez satisfeita a dívida principal. Por outro lado, o inadimplemento da dívida principal dá ao credor fiduciário o direito de retomar a coisa e consolidar sua propriedade.

A propriedade fiduciária se verifica positivada em regra geral pelo Código Civil (arts. 1.361 ao 1.368-B), havendo legislação específica para as suas variações, agindo, na prática, o CC em caráter suplementar e referencial. Assim, a alienação fiduciária de coisas imóveis e a cessão fiduciária de direitos creditórios estão disciplinadas na Lei 9.514/97, e a cessão fiduciária de direitos e a propriedade fiduciária de coisas móveis fungíveis são aprofundados pela Lei 4.728/65, com suas respectivas alterações. Por fim, a propriedade fiduciária de coisa móvel infungível tem previsão no art. 1.361 do próprio CC. Nesse sentido legislativo, o STJ, no REsp. 1.911.050/SP, sustenta a coexistência desse regime jurídico duplo da propriedade fiduciária, sendo o primeiro o regime jurídico geral do Código Civil, e o regime jurídico especial, formado pelo conjunto de normas extravagantes⁵¹.

A alienação fiduciária se caracteriza pela propriedade a ser transferida ao credor pelo devedor ser coisa material, enquanto na cessão fiduciária o cedente transfere ao credor cessionário a titularidade de direitos ou títulos de crédito. Em ambos os casos a transferência possui a finalidade de garantia, enquanto espécies do negócio fiduciário. Nessa lógica, cumpre pontuar, no caso da alienação fiduciária, que o credor não terá a posse direta da coisa, visto que o seu interesse na propriedade é tão somente acessório

o condão de proteger o fiduciante de importantes riscos, não equipara o negócio fiduciário ao trust, visto que este se funda na ideia de separação patrimonial, assegurando sua notável flexibilidade, o que não ocorre na propriedade resolúvel, vez que a condição resolutiva acompanha o bem em suas transmissões". OLIVA, Milena Donato. *Do negócio fiduciário à fidúcia*. Rio de Janeiro, 2013, 223f. Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, p. 68.

⁵¹ STJ, 3ª Turma, REsp. 1.911.050/SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 15/05/2021.

enquanto garantia para uma obrigação principal, permanecendo o devedor na exploração e utilização do bem⁵².

Por último, menciona-se que o credor fiduciário de alienação fiduciária de coisa imóvel não poderá incorporar o bem ao seu patrimônio de forma definitiva, sendo necessária a realização de leilão público para a venda do bem, satisfazendo seu crédito com o recuso obtido da venda, conforme procedimento extrajudicial previsto na Lei 9.514/1997. Tal restrição acompanha a lógica prevista no Código Civil de vedação ao pacto comissório, evitando a utilização do instrumento de alienação fiduciária para objetivos outros que não servir de garantia ou gestão do bem, como uma compra e venda, por exemplo.

Por sua vez, cabe pontuar que cessão fiduciária se diferencia do penhor de créditos, visto que no penhor os créditos continuam sendo parte do patrimônio do devedor, sendo, portanto, sujeito aos efeitos da recuperação judicial. Na cessão fiduciária, como dito acima, o credor se torna proprietário dos direitos creditórios, podendo exercer os direitos de propriedade pertinentes, como por exemplo a intimação aos sacados para reiterar a cessão do crédito e a necessidade de pagamento ao cessionário em *escrow account*.

O negócio fiduciário se destaca, portanto, das modalidades de garantias reais pela ampla utilização no direito brasileiro pelas instituições financeiras. Isso se dá por conta do processo simplificado e ágil para execução da garantia e a maior proteção efetiva ao credor face às demais garantias, no que tange a eventos de insolvência do devedor. Não apenas isso, beneficia também o devedor, no sentido de que, adimplida a dívida principal, terá restituída sua propriedade sobre a coisa sem maiores burocracias. Outro fator de destaque tão ou mais relevante quanto os já expostos é a diminuição do *spread* dos financiamentos obtidos tendo em garantia ou a alienação ou a cessão fiduciária, em vista da mitigação do risco do credor na concessão do crédito⁵³.

⁵² Pontua-se aqui que a propriedade fiduciária pode ser exercida para além do escopo de garantia. Em aprofundamento do tema, OLIVA, Milena Donato. *Do negócio fiduciária à fidúcia*. Rio de Janeiro, 2013, 223f. Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

⁵³ Nesse sentido, DANTZGER, Afrânio Carlos Camargo. *Alienação fiduciária de bens imóveis* – 6. Ed ver, atualz. e amp. – São Paulo: Juspodivm, 2021. De forma conclusiva sobre os pontos positivos da alienação fiduciária ao sistema jurídico e de crédito brasileiro, p. 284-286.

3.1.2. A discussão sobre necessidade de registro e individualização dos títulos e direitos creditórios cedidos fiduciariamente

Na mesma linha dos direitos reais de garantia (penhor, anticrese e hipoteca), a constituição da alienação fiduciária ocorre de forma plena com o registro do contrato celebrado entre credor e devedor no Registro de Títulos e Documentos (RTD) do domicílio do devedor, ou, no caso de veículos, na repartição competente para o licenciamento, conforme orienta o art. 1361, §1º do Código Civil (CC), e nos requisitos mencionados pelos artigos seguintes do CC. Novamente se menciona a jurisprudência do TJSP, consolidada por meio da Súmula 60, a qual enuncia que “*a propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos de domicílio do devedor*”⁵⁴. Isso com base no princípio de direito real da publicidade, orientando que só é possível tornar a oposição do direito *erga omnes* se a sociedade conhecer o direito de que se alega. Daí também a razão para a escolha do legislador em esclarecer que o RTD deverá ser o do domicílio (ou sede) do devedor, para que os demais credores (e novos potenciais credores) possam localizar mais facilmente eventuais ônus vinculados a determinado bem e a partir daí avaliar se é possível utilizar tal bem no negócio fiduciário pretendido.

Ou seja, no caso de bens imóveis ou móveis infungíveis, para que a propriedade fiduciária seja constituída e o crédito seja efetivamente considerado extraconcursal, é necessário o registro, com base no referido artigo 1.361 do CC, bem como no art. 23 da Lei 9.514/1997 (Lei da Alienação Fiduciária), sendo o registro elemento constitutivo da alienação fiduciária.

Acerca do registro da cessão fiduciária e sua necessidade para a constituição do direito real em garantia do credor (e por consequência sua exclusão dos efeitos da recuperação), há certa divergência entre doutrina e jurisprudência, especificamente no que tange os bens móveis fungíveis ou direitos. Considera-se, por parte da doutrina e pela jurisprudência anteriormente formada, necessário o registro do contrato que estabeleceu o crédito e a cessão fiduciária no RTD como requisito para a constituição

⁵⁴ Súmula 60 TJSP. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Súmulas do TJSP. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislacao/SumulasTJSP.pdf>. Acesso em 07/05/2024.

da propriedade fiduciária perante a recuperanda e terceiros, sendo o direito creditório que não esteja devidamente registrado encarado como não constituído enquanto garantia fiduciária, e o credor enquadrado como quirografário e sujeito ao plano de recuperação, com embasamento na própria normatização do Código Civil. Destaca-se a jurisprudência do TJSP nesse sentido pelo número de decisões que seguiam nesse sentido^{55 56}, inclusive no enquadramento de quirografários os credores que não tinham o registro dos títulos cedidos fiduciariamente prévio ao pedido de recuperação⁵⁷.

Sobre esse tópico, o STJ consolidou entendimento mais recente de que a cessão fiduciária se materializa desde a contratação, sendo válida entre as partes, e, portanto, não se sujeitando aos efeitos de recuperação, não sendo necessário o referido registro para a validade da garantia e para a extraconcursabilidade do crédito relacionado. Nessa linha, entendeu a Corte que não há exigência de registro para efeito de constituição da propriedade fiduciária com base no tratamento da Lei n. 4.728/95, em seu art. 66-B (legislação específica sobre alienação e cessão fiduciária ao mercado financeiro e de capitais), no que tange à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis e de títulos

⁵⁵ A título ilustrativo, destaca-se a Ementa do TJSP, AI 2225134-21.2017.8.26.0000: “Impugnação de crédito em recuperação judicial. Credor que visa o reconhecimento da extraconcursabilidade de seu crédito, listado como quirografário. Decisão de procedência. Agravo de instrumento da recuperanda. Ausência de registro dos contratos celebrados em Registro de Títulos e Documentos, nos termos exigidos pelo § 1º do art. 1.361 do Código Civil e da Súmula 60/TJSP. Precedentes das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial deste Tribunal. Reforma da decisão agravada, julgada improcedente a impugnação formulada. Agravo de instrumento provido”. TJSP, AI 2225134-21.2017.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 27/02/2018.

A referida decisão foi revertida em decisão do STJ, no REsp 1.784.995/SP: “Recurso especial. Recuperação judicial. Submissão aos efeitos do plano de recuperação judicial, como crédito quirografário, os contratos de cessão fiduciária que não se encontravam registrados no cartório de títulos e documentos do domicílio do devedor. Insubsistência. Acórdão recorrido em manifesta dissonância com a jurisprudência do STJ. Recurso provido”. STJ, REsp: 1784995/SP, Decisão Monocrática. Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 21/02/2019.

⁵⁶ Ainda no sentido da jurisprudência relacionada à necessidade de registro, TJSP, AI: 2124583-38.2014.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Araldo Telles, j. 21/10/2015; TJSP, AI 0272002-04.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Roberto Mac Craken, j. 03/07/2012; TJSP, AI 0275617-02.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Pereira Calças, j. 03/07/2012; TJSP, AI 0294738-16.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Pereira Calças, j. 03/07/2012; TJSP, AI 0065191-12.2011.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 13/12/2011. Além disso, decisão no mesmo sentido se verifica no TJRJ, AI 0047523-23.2011.8.19.0000, 6ª Câmara Cível, Rel. Des. Nagib Slaibi, j. 30/11/2011.

⁵⁷ TJSP, AI 0408832-11.2010.8.26.0000, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Rel. Des. Pereira Calças, j. 12/04/2011; TJSP, AI 994.09.291105-9, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Rel. Des. Pereira Calças, j. 02/03/2010.

de crédito, sendo o registro apenas necessário para a eficácia perante terceiros⁵⁸. Destaca-se o REsp n. 1.559.457/MT, o qual consolida os referidos pontos da tese adotada.⁵⁹

⁵⁸ STJ, REsp n. 1.629.470/MS, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 30/11/2021; STJ, AgInt no AREsp n. 946.884/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Raul Araújo, j. 22/05/2023; STJ, AgInt no REsp n. 1.529.314/MT, 4ª Turma, Rel. Min. Raul Araújo, j. 08/02/2021; STJ, AgInt no REsp n. 1.758.995/RS, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 01/06/2020; STJ, REsp n. 1.412.529/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 17/12/2015.

⁵⁹ A ementa segue de forma complementar, detalhando a tese firmada pelo STJ: “RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CESSÃO FIDUCIÁRIA SOBRE DIREITOS SOBRE COISA MÓVEL E SOBRE TÍTULOS DE CRÉDITO. CREDOR TITULAR DE POSIÇÃO DE PROPRIETÁRIO FIDUCIÁRIO SOBRE DIREITOS CREDITÍCIOS. NÃO SUJEIÇÃO AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL, NOS TERMOS DO § 3º DO ART. 49 DA LEI N. 11.101/2005. MATÉRIA PACÍFICA NO ÂMBITO DAS TURMAS DE DIREITO PRIVADO DO STJ. PRETENSÃO DE SUBMETTER AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL, COMO CRÉDITO QUIROGRAFÁRIO, OS CONTRATOS DE CESSÃO FIDUCIÁRIA QUE, À ÉPOCA DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL, NÃO SE ENCONTRAVAM REGISTRADOS NO CARTÓRIO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DO DOMICÍLIO DO DEVEDOR, COM ESTEIO NO § 1º DO ART. 1.361-A DO CÓDIGO CIVIL. INSUBSISTÊNCIA. RECURSO ESPECIAL IMPROVIDO. 1. Encontra-se sedimentada no âmbito das Turmas que compõem a Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça a compreensão de que a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de créditos (caso dos autos), justamente por possuírem a natureza jurídica de propriedade fiduciária, não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial, nos termos do § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005. 2. O Código Civil, nos arts. 1.361 a 1.368-A, limitou-se a disciplinar a propriedade fiduciária sobre bens móveis infungíveis. Em relação às demais espécies de bem, a propriedade fiduciária sobre eles constituída é disciplinada, cada qual, por lei especial própria para tal propósito. Essa circunscrição normativa, ressalta-se, restou devidamente explicitada pelo próprio Código Civil, em seu art. 1.368-A (introduzido pela Lei n. 10.931/2004), ao dispor textualmente que “as demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições desse Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial”. 2.1 Vê-se, portanto, que a incidência subsidiária da lei adjetiva civil, em relação à propriedade/titularidade fiduciária sobre bens que não sejam móveis infungíveis, regulada por leis especiais, é excepcional, somente se afigurando possível no caso em que o regramento específico apresentar lacunas e a solução ofertada pela “lei geral” não se contrapuser às especificidades do instituto por aquela regulada. 3. A exigência de registro, para efeito de constituição da propriedade fiduciária, não se faz presente no tratamento legal ofertado pela Lei n. 4.728/95, em seu art. 66-B (introduzido pela Lei n. 10.931/2004) à cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito (bens incorpóreos e fungíveis, por excelência), tampouco com ela se coaduna. 3.1. A constituição da propriedade fiduciária, oriunda de cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis e de títulos de crédito, dá-se a partir da própria contratação, afigurando-se, desde então, plenamente válida e eficaz entre as partes. A consecução do registro do contrato, no tocante à garantia ali inserta, afigura-se relevante, quando muito, para produzir efeitos em relação a terceiros, dando-lhes a correlata publicidade. 3.2 Efetivamente, todos os direitos e prerrogativas conferidas ao credor fiduciário, decorrentes da cessão fiduciária, devidamente explicitados na lei (tais como, o direito de posse do título, que pode ser conservado e recuperado ‘inclusive contra o próprio cedente’; o direito de ‘receber diretamente dos devedores os créditos cedidos fiduciariamente’, a outorga do uso de todas as ações e instrumentos, judiciais e extrajudiciais, para receber os créditos cedidos, entre outros) são exercitáveis imediatamente à contratação da garantia, independente de seu registro. 3.3 Por consectário, absolutamente descabido reputar constituída a obrigação principal (mútuo bancário, representado pela Cédula de Crédito Bancário emitida em favor da instituição financeira) e, ao mesmo tempo, considerar pendente de formalização a indissociável garantia àquela, condicionando a existência desta última ao

Também relevante no sentido de formalização das garantias de títulos e direitos cedidos fiduciariamente é a discussão da necessária individualização desses ativos financeiros. O contrato que estabelece o negócio fiduciário deve especificar o objeto cuja propriedade está sendo transmitida ao credor em garantia. Porém, em casos de créditos ainda não performados, pode ser o caso de não haver tantas informações específicas de cada título, o que não deveria impedir ou invalidar a cessão fiduciária, desde que o título seja determinável. Nesses casos, deve-se detalhar os créditos futuros com elementos que possam trazer sua identificação quando vierem a existir.

Nessa linha, o STJ entendeu possível relativizar, em certo grau, a individualização de forma discriminada dos títulos representativos do crédito com todos os elementos determinados no art. 1362 do CC. É nesse sentido o REsp n. 1.906/868/SP, julgado pela 4ª Turma, a partir do entendimento de que, em determinados casos em que os títulos ainda não tenham sido emitidos no momento da cessão fiduciária, não haveria como definir no contrato de cessão fiduciária todos os elementos de individualização, somado ao argumento já mencionado de ausência de previsão legal de necessidade de registro na legislação específica.⁶⁰ A 3ª Turma também decidiu, no REsp 1.797.196/SP, acerca da desnecessidade de indicação de cada

posterior registro. 3.4 Não é demasiado ressaltar, aliás, que a função publicista é expressamente mencionada pela Lei n. 10.931/2004, em seu art. 42, ao dispor sobre cédula de crédito bancário, em expressa referência à constituição da garantia, seja ela fidejussória, seja ela real, como no caso dos autos. O referido dispositivo legal preceitua que essa garantia, "para valer contra terceiros", ou seja, para ser oponível contra terceiros, deve ser registrada. De se notar que o credor titular da posição de proprietário fiduciário sobre direitos creditícios (excluído dos efeitos da recuperação judicial, segundo o § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005) não opõe essa garantia real aos credores da recuperanda, mas sim aos devedores da recuperanda, o que robustece a compreensão de que a garantia sob comento não diz respeito à recuperação judicial. Assentado que está que o direito creditício sobre o qual recai a propriedade fiduciária é de titularidade (resolúvel) do banco fiduciário, este bem, a partir da cessão, não compõe o patrimônio da devedora fiduciante - a recuperanda, sendo, pois, inacessível aos seus demais credores e, por conseguinte, sem qualquer repercussão na esfera jurídica destes. Não se antevê, por conseguinte, qualquer frustração dos demais credores da recuperanda que, sobre o bem dado em garantia (fora dos efeitos da recuperação judicial), não guardam legítima expectativa. 4. Mesmo sob o enfoque sustentado pelas recorrentes, ad argumentandum, caso se pudesse entender que a constituição da cessão fiduciária de direitos creditícios tenha ocorrido apenas com o registro e, portanto, após o pedido recuperacional, o respectivo crédito, também desse modo, afastar-se-ia da hipótese de incidência prevista no caput do art. 49 da Lei n. 11.101/2005, in verbis: "Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos". 5. Recurso improvido". STJ, REsp n. 1.559.457/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 17/12/2015.

⁶⁰ STJ, REsp n. 1.906/868/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Isabel Galotti, j. 01/12/2021. No mesmo sentido, STJ, AgInt no AREsp n. 1.756.602/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 22/06/2021; STJ, AgInt no AREsp n. 1.575.797/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Moura Riveiro, j. 29/06/2020; STJ, AgInt no REsp n. 2.079.018/MG, 4ª Turma, Rel. Min. Marco Buzzi, j. 26/02/2024.

título, especialmente considerando o dinamismo e velocidade típicos desse mercado, com a posição firmada de que nesse cenário de cessão fiduciária o instrumento correlato “deve indicar, de maneira precisa, o crédito objeto de cessão e não os títulos representativos do crédito” para a perfectibilização do negócio fiduciário⁶¹.

⁶¹ Pertinente a ementa do processo, a qual aprofunda a construção lógica da tese: “RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRETENSÃO DE EXCLUSÃO DE CRÉDITO CEDIDO FIDUCIARIAMENTE AO ARGUMENTO DE QUE O TÍTULO DE CRÉDITO (DUPLICATAS VIRTUAIS) NÃO SE ENCONTRARIA DEVIDAMENTE DESCRITO NO INSTRUMENTO CONTRATUAL. DESCABIMENTO. CORRETA DESCRIÇÃO DO CRÉDITO, OBJETO DE CESSÃO. RECONHECIMENTO. OBSERVÂNCIA DA LEI DE REGÊNCIA. RECURSO ESPECIAL PROVIDO. 1. A controvérsia posta no presente recurso especial cinge-se em saber se, para a perfectibilização do negócio fiduciário, a permitir a exclusão do credor titular da posição fiduciária dos efeitos da recuperação judicial, no específico caso de cessão fiduciária de direitos creditórios, o correlato instrumento deve indicar, de maneira precisa, os títulos representativos do crédito (in casu, duplicatas virtuais), como entendeu o Tribunal de origem; ou se é o crédito, objeto de cessão, que deve estar suficientemente identificado, como defende o banco recorrente. 2. Dos termos do art. 18, IV, e 19, I, da Lei n. Lei n. 9.514/1997, ressaí absolutamente claro que a cessão fiduciária sobre títulos de créditos opera a transferência da titularidade dos créditos cedidos. Ou seja, o objeto da cessão fiduciária são os direitos creditórios que não de estar devidamente especificados no instrumento contratual, e não o título, o qual apenas os representa. 3. Por meio da cessão fiduciária de direitos creditórios, representados pelos correlatos títulos, o devedor fiduciante, a partir da contratação, cede "seus recebíveis" à instituição financeira (credor fiduciário), como garantia ao mútuo bancário, que, inclusive, poderá apoderar-se diretamente do crédito constante em conta vinculada ("trava bancária") ou receber o respectivo pagamento diretamente do terceiro (devedor do devedor fiduciante). Por consectário, em atenção à própria natureza do direito creditício sobre o qual recai a garantia fiduciária - bem incorpóreo e fungível, por excelência -, sua identificação no respectivo contrato, naturalmente, referir-se-á à mensuração do valor constante da conta vinculada ou dos "recebíveis", cedidos em garantia ao débito proveniente do mútuo bancário e representados por títulos de crédito. 4. A exigência de especificação do título representativo do crédito, como requisito formal à conformação do negócio fiduciário, além de não possuir previsão legal - o que, por si, obsta a adoção de uma interpretação judicial ampliativa - cede a uma questão de ordem prática incontornável. Por ocasião da realização da cessão fiduciária, afigura-se absolutamente possível que o título representativo do crédito cedido não tenha sido nem sequer emitido, a inviabilizar, desde logo, sua determinação no contrato. 5. Registre-se, inclusive, que a lei especial de regência (Lei n. 10.931/2004, que disciplina a cédula de crédito bancário) é expressa em admitir que a cessão fiduciária em garantia da cédula de crédito bancário recaia sobre um crédito futuro (a performar), o que, per si, inviabiliza a especificação do correlato título (já que ainda não emitido). 6. Na hipótese dos autos, as disposições contratuais estabelecidas pelas partes não deixam nenhuma margem de dúvidas quanto à indicação dos créditos cedidos, representados por duplicatas físicas ou escriturais - sendo estas, por sua vez, representadas pelos correlatos borderôs, sob a forma escrita ou eletrônica -, os quais ingressarão, a esse título (em garantia fiduciária), em conta vinculada para esse exclusivo propósito. 7. A duplicata virtual é emitida sob a forma escritural, mediante o lançamento em sistema eletrônico de escrituração, pela empresa credora da subjacente relação de compra e venda mercantil/prestação de serviços (no caso, as próprias recuperandas), responsável pela higidez da indicação. 8. É, portanto, a própria devedora fiduciante que alimenta o sistema, com a emissão da duplicata eletrônica, que corporifica uma venda mercantil ou uma prestação de serviços por ela realizada, cuja veracidade é de sua exclusiva responsabilidade, gerando a seu favor um crédito, a permitir a geração de um borderô (o qual contém, por referência, a respectiva duplicata), remetida ao sacado/devedor. Já se pode antever o absoluto contrassenso de se reconhecer a inidoneidade desse documento em prol dos interesses daquele que é o próprio responsável por sua conformação. O pagamento, por sua vez, ingressa na conta vinculada, em garantia fiduciária ao mútuo bancário tomada pela empresa fiduciante, não pairando

Cumpra ressaltar, ainda, que o contrato de cessão não pode versar sobre bem indeterminado, mas poderá tratar de bem determinável, trazendo ao contrato a maior quantidade possível de elementos que especifiquem e individualizem o bem, devendo ainda, no caso de créditos futuros não performados, apresentar elementos que permitam a identificação⁶².

Os referidos posicionamentos do STJ sobre registro e individualização dos títulos e direitos cedidos fiduciariamente se mostram contrários ao até então adotado pelos Tribunais estaduais, bem como de alguns juristas, conforme mencionado anteriormente. Aprofundando na esfera doutrinária, cabe pontuar a posição de SCALZILI, SPINELLI e TELLECHEA, a qual sustenta o registro como um “imperativo para se evitar a constituição de ‘garantias fantasmas’, criadas apenas para fraudar o concurso recuperacional de credores”, sendo, para os autores, o registro no RTD condição *sine qua non* para a eficácia do negócio fiduciário, dando publicidade a todos os envolvidos no sistema de crédito da situação econômico-financeira das empresas, com maior destaque para a cessão fiduciária de recebíveis, na lógica afirmada pelos autores de que “a melhor garantia para os credores é a própria capacidade de a empresa produzir resultados”⁶³.

Em sentido semelhante sustenta SACRAMONE, de que a exigência de registro seria requisito para todos os tipos de propriedade fiduciária, porque, “como forma de garantia da obrigação principal, a propriedade será alienada de modo resolúvel, o que impediria que os demais credores fossem satisfeitos com a liquidação do ativo”, enquanto perdurar a posição do credor fiduciário. Para ele, a falta de registro, além da

nenhuma dúvida quanto à detida especificação do crédito (e não do título que o representa), nos moldes exigidos pelo art. 18, IV, da Lei n. 9.514/1997. 9. Recurso especial provido”. STJ, REsp n. 1.797.196/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 09/04/2019.

Sob o mesmo argumento, STJ, REsp n. 1.815.823/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 07/11/2023; STJ, AgInt no REsp n. 2.032.341/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, 09/10/2023; STJ, AgInt no AREsp n. 1.112.843/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Marco Buzzi, j. 02/10/2023; STJ, AgInt no REsp n. 1.967.040/CE, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrigli, j. 17/10/2022; STJ, AgInt no REsp n. 1.932.780/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 29/11/2021; STJ, AgInt no AREsp n. 1.569.510/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 17/02/2020; STJ, AgInt nos EDcl no AgInt no REsp n. 1.816.967/PR, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 31/08/2020.

⁶² De forma mais aprofundada, SACRAMONE, Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência, p. 230.

⁶³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 614.

falta de publicidade e oponibilidade contra terceiros, não permitiria a constituição da propriedade fiduciária entre as próprias partes, “porque não se pode ter um direito real não oponível *erga omnes*”, sendo injustificada, na sua visão, a diferenciação de requisitos entre a propriedade fiduciária de bens móveis infungíveis (com previsão expressa em lei) dos fungíveis, apenas pela ausência expressa de disposição legal⁶⁴.

Fato é que a posição reiterada do STJ no sentido de desnecessidade de registro dos títulos no RTD já perdura há tempo razoável, de modo que já gerou certa estabilidade nesse sentido, tendo uma decisão contrária a tal entendimento potencial de causar insegurança jurídica e abalo ao meio econômico maior do que a ausência de registro no Registro de Títulos e Documentos. Mais recente é a posição do STJ acerca da individualização dos títulos, embora também encaminhada para a estabilização. Se tratam, pois, de teses alinhadas à necessidade do mercado de crédito, que desburocratiza o procedimento de formalização da cessão fiduciária desses ativos, haja visto o dinamismo e o grande volume desses títulos e direitos creditórios que são emitidos e cedidos fiduciariamente no país⁶⁵.

Para mitigar o risco de fraudes e trazer um ponto de equilíbrio entre celeridade e registro e controle da emissão desses títulos e as respectivas cessões fiduciárias, e para segurança dos credores e mercado em geral, foram elaboradas normas pelo Banco Central, a partir das quais foram criadas as entidades registradoras de títulos e direitos creditórios, também chamadas de Infraestruturas do Mercado Financeiro, responsáveis pelo registro e depósito centralizado de ativos financeiros e valores mobiliários⁶⁶,

⁶⁴ *Ibidem*, p. 231.

⁶⁵ A título ilustrativo, a CRDC, uma das entidades registradoras autorizadas pelo BACEN a funcionar nesse segmento, teve em 2022 um volume de quarenta bilhões de reais de duplicatas rodando em sua plataforma, com uma rede de três milhões de empresas e fornecedores cadastrados à época. Informação extraída de: WALENDORFF, Rafael, Central de Registros de Direitos Creditórios passa a atuar também no mercado de CPRs. *Valor Econômico*. Brasília, 24/01/2023. Disponível em <https://valor.globo.com/agronegocios/noticia/2023/01/24/central-de-registros-de-direitos-creditorios-passa-a-atuar-tambem-no-mercado-de-cprs.ghtml>. Acesso em 19/05/2024.

Ainda nesse sentido, a B3 apresentava, em dezembro de 2023, um estoque de produtos de crédito registrados que ultrapassavam os R\$550 bilhões. Informação conforme: Registro de Direitos Creditórios: Conheça a integração da Sinqia com registradoras. *Sinqia*, 19/01/2024. Disponível em <https://sinqia.com.br/2024/01/19/registro-de-direitos-creditorios/>. Acesso em 19/05/2024.

⁶⁶ LOTURCO, Roseli. Nova regra do BC começa a transformar o mercado de crédito privado. *Infomoney*, 08/04/2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/nova-regra-do-bc-comeca-a-transformar-o-mercado-de-credito-privado/>. Acesso em 19/05/2024.

conforme previsto na Resolução CMN 4.593/2017 e posteriores alterações, e pormenorizado na Resolução BCB 339/2023.

Essas entidades precisam manter procedimentos de conciliação para que as informações sobre os registros guardados por elas reflitam as informações coerentes aos dados centralizados com os dados da realidade dos ativos, bem como possuam elementos mínimos para a individualização de cada título. Assim, da mesma forma que já eram exigidos os registros de operações de crédito com as outras garantias (Resolução CMN 4.088/2012 para as garantias sobre veículos automotores e imóveis e Resoluções CMN 4.870/2020 e BCB 52/2020 para a CPR, por exemplo), deve-se registrar os ativos financeiros e as garantias objeto de cessão fiduciária conforme previsto pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central. Destacam-se nessas entidades a B3, pois, além de disponibilizar uma infraestrutura completa para registros de recebíveis de cartão, duplicatas e cédulas de crédito, tem o relevante papel de central depositária de ativos, consolidando as informações de registro das demais entidades registradoras⁶⁷.

Fica clara, então, a acertada decisão dos agentes de regulação econômica em atrair a competência de regulamentação e controle dos mecanismos de registro de ativos financeiros, incluídos aí os títulos e direitos creditórios, o que proporciona um olhar técnico sobre o tema e um maior dinamismo aos ajustes necessários para acompanhar as necessidades do mercado, ponderando a necessária segurança jurídica com a celeridade de fluxos de registros e baixas relacionadas a esses títulos, com a devida individualização.

Assim, ainda que continue existindo a possibilidade de fraude nas garantias desses títulos objetos de cessão fiduciária, parece mais adequado e proporcional a desburocratização do registro, com o controle feito por entidades privadas especializadas nessa atuação, as quais buscam constantes aprimoramentos tecnológicos para ganhos de eficiência e confiabilidade. Cabe, então, a atuação dos agentes governamentais para regulamentar e fiscalizar essas entidades registradoras e

⁶⁷ Para maior clareza do fluxo entre essas entidades e as normas relacionadas: BRASIL, Infraestruturas do mercado financeiro, *Banco Central do Brasil*. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/infraestruturamercado>. Acesso em 19/05/2024.

depositárias, bem como a atuação repressiva a práticas ilícitas de fraude às garantias, complementando a lógica estabelecida.

3.1.3. O crédito excedente ao valor do bem em garantia

Cabe, ainda, analisar o excesso ou a falta de garantia no cenário do credor fiduciário. Nesse sentido, destaca-se que a natureza do bem dado em garantia influencia a possibilidade de sujeitar o crédito excedente à garantia fiduciária à recuperação judicial do devedor, de modo que, para bens móveis infungíveis e móveis fungíveis, se o valor obtido com a venda do bem não for suficiente para quitar a dívida e as despesas, o devedor ainda fica obrigado a adimplir o saldo remanescente, o qual ficará enquadrado como crédito quirografário na recuperação judicial, se não houver outra garantia⁶⁸.

Já no que tange os bens imóveis, a aplicação do crédito excedente depende da natureza do crédito principal que motivou a alienação fiduciária. Conforme o art. 26-A da Lei n. 9.514/97, os contratos de alienação fiduciária para financiamento de imóveis residenciais seguem regras específicas, de modo que, sendo infrutífero o segundo leilão do imóvel, a dívida é extinta⁶⁹. No caso de a venda ser bem sucedida em valor superior ao valor da dívida, existem correntes de entendimento que apontam que o valor deveria ser restituído ao proprietário original, enquanto outros ponderam que, nesse caso, o valor adicional deveria restar com o credor, em uma espécie de “prêmio” pela venda acima do valor anteriormente fixado pelas partes (no sentido de que, em ilustração, se o devedor inicialmente anuiu com a avaliação do imóvel em valor de x, mas o credor, ao realizar o leilão, conseguiu realizar a venda por 2x, o valor adicional deveria ser do credor pelo mérito de encontrar interessados na compra em valor superior).

⁶⁸ Nessa linha, STJ, REsp n. 1.933.995/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 25/11/2021: “A extraconcursabilidade do crédito acobertado por alienação fiduciária limita-se ao valor do bem dado em garantia, sobre o qual se estabelece a propriedade resolúvel. Eventual saldo devedor que extrapole tal limite deve ser habilitado na classe dos quirografários”. Nesse sentido, ainda, STJ, CC n. 128.194/GO, 2ª Seção, Rel. Min. Raul Araújo, j. 28/06/2017.

⁶⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 228.

Nos financiamentos para aquisição ou construção de imóveis residenciais, o excedente não pode ser cobrado do devedor na recuperação judicial, nem mesmo como crédito quirografário. Porém, para outras alienações fiduciárias de imóveis, a Lei n. 14.711/2023 estipula que o devedor continua responsável pelo saldo remanescente após um segundo leilão infrutífero. Esse crédito excedente, se não tiver outras garantias, será considerado crédito quirografário e sujeito ao processo de recuperação judicial se existente antes do pedido⁷⁰.

3.2. OS DEMAIS CREDORES PROPRIETÁRIOS

Não obstante, há, conforme supracitado, outros credores proprietários mencionados no artigo 49, §3º da LREF, além dos credores proprietários de bens móveis e imóveis. São eles: o arrendador mercantil, o proprietário ou promitente vendedor de imóvel, inclusive em incorporação imobiliária, cujos respectivos contratos tenham previsão de irrevogabilidade ou irretratabilidade, e o proprietário em contrato de venda com reserva de domínio. A eles cabe, neste trabalho, de forma geral a compreensão que guardam similaridade a partir da lógica de propriedade sobre coisa em titularidade de uma das partes⁷¹.

A esses credores também será aplicado o regime de extraconcursabilidade dos créditos, partindo da lógica interpretação de que a recuperanda não é proprietária dos bens, mas apenas sendo nesses casos a depositária, possuidora e/ou usuária de tais bens. Trata-se, pois, da coerente prevalência do direito à propriedade, direito fundamental constitucionalmente previsto, no sentido do princípio de direitos reais do absolutismo.

Em exemplo, no cenário do arrendamento, quem arrenda o bem próprio concede o direito de uso ao arrendatário e conserva a posição de proprietário do bem, tendo uma contrapartida ajustada contratualmente. Se o arrendatário entrar em recuperação judicial, o credor proprietário do bem poderá retomar sua posse por meio de todas as medidas cabíveis, sem qualquer impedimento, em vista de que seu direito não se submete aos efeitos de recuperação. Não é o caso, porém, do arrendamento de

⁷⁰ *Ibidem*, p. 229.

⁷¹ *Ibidem*, p. 235.

aeronaves ou equipamentos relacionados à natureza aeronáutica, conforme artigo 199, §§1º e 2º da LREF, já mencionado supra.

A ressalva que se faz aqui é a mesma ao cenário dos proprietários fiduciários, a qual se baseia na parte final do §3º do art. 49 da LREF e trata dos bens de capital essencial, de modo que, se assim considerado o bem para o desenvolvimento da atividade da recuperanda, deverá o credor proprietário respeitar o prazo do art. 6º, §4º da mesma lei para que possa retomar a posse do bem.

4. OS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS À ATIVIDADE EMPRESARIAL NO CENÁRIO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Os capítulos anteriores exploraram o contexto dos créditos concursais e os que são considerados extraconcursais e não se submetem aos efeitos da recuperação, com o aprofundamento no cenário dos credores titulares de posição de proprietário fiduciário.

Relevante repisar o grande peso e a via de mão dupla que é o instituto da propriedade fiduciária ao sistema de crédito, ao trazer a maior segurança e confiança ao credor na recuperação de crédito em um eventual cenário de crise, ao passo e como consequência há a redução dos *spreads* e/ou melhora das condições de pagamento dos financiamentos do devedor. É, pois, a ratificação na legislação específica da recuperação de que a propriedade fiduciária é um instrumento eficiente de garantia ao credor, sendo muito utilizado no mercado de crédito pelas instituições financeiras. Sendo muito utilizado, há como consequência natural um grande volume de discussões sobre cada detalhe e interação desse instituto com as demais práticas que permeiam o crédito, com cabível destaque à parte final do §3º do artigo 49.

Nesse sentido, cabe a reflexão acerca do que são e como são encarados pela jurisprudência os bens de capital essenciais para o desenvolvimento das atividades da sociedade empresária em recuperação e que não podem ser retomados pelo credor proprietário fiduciário enquanto perdurar o *stay period*. Não apenas isso, cabe tentar visualizar o porquê não há na legislação um texto mais claro sobre o tópico ou sobre o momento de verificação da essencialidade, as consequências práticas desse tratamento legislativo e os inúmeros pontos controvertidos que surgem em função disso.

4.1. TÓPICOS BASILARES DA DISCUSSÃO

4.1.1. O conflito entre o princípio da preservação da empresa e o interesse dos credores

A preservação da empresa se mostra princípio pertinente e alinhado à função social da empresa e reforça as razões para o instituto da recuperação judicial, visando dar amparo a sociedades empresárias em situação de crise, mas com viabilidade de soerguimento. Fundamenta-se na relevância do papel exercido pelas empresas para a economia, para a geração de empregos, da proteção geral dos credores, e para a sociedade em geral, e está consolidado na LREF pelo artigo 47, o qual visa preservar a empresa equilibrando esses interesses diversos afetados pelo seu desenvolvimento. A atividade empresarial promove bem-estar social, oferece bens e serviços, gera empregos, e impulsiona a economia, sendo a sua preservação, portanto, um valor central, orientando a aplicação da lei e suprimindo lacunas legislativas⁷².

Isso, porém, não o torna um princípio absoluto⁷³ e inafastável: é necessária a ponderação deste com o interesse da satisfação dos créditos dos credores da sociedade em crise, e mais ainda com a necessária análise de viabilidade da continuidade do negócio. Uma vez que a empresa se mostre inviável economicamente, a proteção à essa empresa representaria perda de eficiência do sistema de insolvência, o comprometimento da confiança dos credores, insegurança jurídica⁷⁴, além de privilegiar as más gestões corporativas em detrimento de quem atua de maneira adequada. Nesse sentido, apenas empresas viáveis, aprovadas pelos credores em assembleia geral e cumpridoras de suas obrigações, podem continuar operando e desempenhando sua função social de forma eficaz.

Nesse sentido, o magistrado deve estar convencido de que os custos de manutenção da empresa são menores que os da liquidação, visto que a aplicação

⁷² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 212.

⁷³ STJ, REsp 1.630.702/RJ, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 02/02/2017; STJ, REsp 1.598.130/RJ, 3ª Turma, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 07/03/2017; STJ, REsp 1.630.407/RJ, Decisão Monocrática, Rel. Min. Raul Araújo, j. 01/12/2022.

⁷⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 213.

indiscriminada do princípio da preservação da empresa pode aumentar os custos econômicos e sociais em vez de reduzi-los. Desse modo, as decisões devem seguir rigorosamente a lei para garantir um processo de recuperação judicial racional, pois, do contrário, resultará em aumento de passivos e complicações nas relações entre credores e devedores⁷⁵.

Porém, novamente se ressalva que a aplicação prática do dispositivo em alguns julgados acaba por preferir a insegurança jurídica em aplicações contrárias à visão sistêmica da recuperação, em decisões que mencionam os impactos da extraconcursalidade dos créditos garantidos por propriedade fiduciária e com base em uma visão reduzida do princípio da preservação da empresa entendem da necessidade de modular os efeitos da norma prevista no artigo 49, §3º, LREF, para, supostamente, garantir “à recuperanda condições mínimas de se manter ativa no mercado”⁷⁶.

Por outro lado, é razoável e adequado a sustentação do princípio do que tange os bens de capital essenciais ao desenvolvimento do negócio empresarial. Ou seja, é possível entender a preservação da empresa enquanto um princípio econômico, não jurídico, e visa preservar a unidade produtiva, não a empresa em si, mas, mesmo sendo econômico, o direito deve garantir mecanismos jurídicos para a continuidade da atividade empresarial⁷⁷. É, pois, necessária prudência e cautela no controle

⁷⁵ MIRANDA, Helen Susane Machado de Miranda. *A garantia fiduciária e os bens de capital essenciais no processamento da recuperação judicial*, Brasília, 2022. Dissertação de Mestrado, Instituto Brasiliense De Direito Público. Disponível em <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/3998>. Acesso em 12/10/2023, p. 55.

⁷⁶ Conforme bem levantado por FERRARI, Natalia Yazbek Orsoy. *Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária*, São Paulo: Almedina, 2022. p. 123.

Em ilustração, TJRJ, AI 00747504620158190000: “Em regra, o crédito garantido por cessão fiduciária não se submete ao processo de recuperação judicial, uma vez que possui a mesma natureza de propriedade fiduciária, podendo o credor valer-se da chamada trava bancária. Art. 49 § 3º da Lei nº 11.101/2005. Precedentes do Superior Tribunal de Justiça. Todavia, a utilização do mecanismo da “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. Necessidade de equacionar os interesses em conflito, a saber, o direito do credor fiduciário em contraposição ao princípio da preservação da empresa. Artigo 47 da Lei 11.101/05. 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 da sociedade empresária. CONHECIMENTO e DESPROVIMENTO do RECURSO”. TJRJ, AI 00747504620158190000, 8ª Câmara Cível, Rel. Des. Cezar Augusto Rodrigues Costa, j. 19/04/2016.

⁷⁷ Segundo FALCÃO, as decisões judiciais que impedem a retirada de equipamentos essenciais, mesmo quando são garantias fiduciárias, são justificadas para assegurar a continuidade das operações da

jurisdicional da liberação ou não das garantias⁷⁸, conforme entendimento expressado no CC 110.250/DF, no sentido de que “a função social da empresa exige sua preservação, mas não a todo custo”⁷⁹.

4.1.2. O *stay period* e a possibilidade de sua prorrogação

Cabe aprofundamento ao já várias vezes mencionado neste trabalho *stay period*, que nada mais é do que a suspensão, a partir de ordem do juiz no momento de deferimento do processamento da recuperação judicial, de todas as ações ou execuções contra o devedor, conforme previsão do art. 52, III da LREF. O período de *stay* serve como “escudo” à recuperanda, impedindo que seu patrimônio seja atacado pelos credores, o que poderia inviabilizar por completo seu soerguimento, dando então a oportunidade para a renegociação de forma estruturada entre credores e a recuperanda. Suspende-se nesse período, então, a exigibilidade do crédito e a proibição de qualquer forma de restrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor (na forma do art. 6º, III, LREF), mesmo nos casos de créditos extraconcursais. Cumpre pontuar, nesse sentido, que a competência para a promoção de atos de execução do patrimônio da recuperanda é atraído, a partir do deferimento da recuperação judicial, ao juízo em que se processa tal recuperação⁸⁰, nessa mesma lógica de concentrar a decisão e a visão sobre o patrimônio da empresa com o objetivo de viabilizar o soerguimento da sociedade empresária em crise.

A suspensão tem um prazo que considera tempo hábil para que a devedora consiga aprofundar as renegociações com os credores e apresente seu plano de recuperação. Ou seja, no cenário ideal desenhado pela LREF, o *stay* se encerraria de forma concomitante à realização da assembleia geral de credores e análise do plano de

empresa. Por exemplo, uma gráfica não poderia se recuperar judicialmente se um credor retirasse uma máquina impressora por meio da qual a empresa realiza grande parte do desempenho de sua atividade. FALCÃO, Guilherme Jurema. *Os créditos de titularidade de instituições financeiras nos processos de insolvência e de falência e recuperação judicial de empresas – análise dos conceitos vigentes há quinze anos nos ordenamentos jurídicos de Portugal e do Brasil*, São Paulo: Quartier Latin, 2021. pp. 181-184.

⁷⁸ *Ibidem*, p. 181.

⁷⁹ STJ, CC 110.250/DF, 2ª Seção, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 12/12/2012.

⁸⁰ Cite-se a compreensão do STJ em relação ao juízo universal: STJ, REsp. 1.635.559/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 10/11/2016; STJ, REsp. 1.635.332/RJ, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 17/11/2016: “O fato de a penhora ter sido determinada em data anterior ao deferimento do pedido de RJ não obsta o exercício da força atrativa do juízo universal”.

recuperação. Nesse sentido, o prazo estipulado pelo art. 6º, §4º da LREF é de 180 dias, com a possibilidade de prorrogação por igual período, uma única vez e em regime de exceção, segundo a literalidade do artigo (embora podendo ter outra prorrogação de 180 dias em caso de apresentação de plano alternativo dos credores na forma do §4º-A do referido artigo, chegando ao máximo possível de 540 dias na previsão legal). Essa possibilidade de prorrogação do prazo na redação da norma foi recentemente acrescentada pela reforma promovida pela Lei 14.112/2020, dado que até então o texto determinava a improrrogabilidade do prazo de 180 dias. Destaca-se, ainda, o entendimento de que o fim do prazo legal do período de proteção não enseja a retomada automática das execuções individuais, ficando a extensão ou não do prazo sob competência do juízo recuperacional⁸¹.

Sobre a prorrogação do prazo do *stay*, a jurisprudência que se formou antes da reforma já trazia flexibilização e extensão desse prazo, com base nos princípios da razoabilidade e da preservação da empresa, visto que a morosidade do poder judiciário somada às deliberações dos próprios credores costumava fazer com o que os 180 dias expirassem antes da assembleia geral de credores e deliberação sobre o plano de recuperação, podendo prejudicar o bom andamento da recuperação, tendo como necessária análise da proatividade da recuperanda no bom andamento processual para a extensão ou não do prazo⁸².

Em estudo feito antes da alteração da norma, verificou-se que o STJ e os tribunais de modo geral, com destaque novamente ao TJSP, reconheceram a possibilidade de prorrogar o *stay period* por novos prazos ou até a assembleia geral de credores quando o atraso na aprovação do plano de recuperação era causado por fatores

⁸¹ SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005 – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 697.

⁸² Em ilustração, TJSP, AI 2018143-03.2023.8.26.0000: “Recuperação judicial. Decisão que indeferiu prorrogação de ‘stay period’. Agravo de instrumento da recuperanda. Embora haja possibilidade de prorrogação do prazo estabelecido pelo § 4º do art. 6º da Lei 11.101/2005 em circunstâncias especiais, por uma única vez, devem ser observadas as particularidades do caso concreto, especialmente a circunstância de ter, ou não, a recuperanda, contribuído, direta ou indiretamente, para a demora. [...] Caso em que, conforme relato da administradora judicial em sede recursal, a recuperanda mostrou-se desidiosa no cumprimento de suas obrigações de direito material e processual. Resistência da recuperanda ao cumprimento de comandos judiciais, o que justifica a não prorrogação do ‘stay period’. Precedentes. Manutenção da decisão agravada”. TJSP, AI 2018143-03.2023.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial de Itupeva, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 22/05/2023.

externos à empresa em recuperação, como a referida lentidão do Judiciário⁸³⁸⁴. Nesse sentido apontava o Enunciado IX do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP, apontando que “a flexibilização do prazo do *stay period* pode ser admitida, em caráter excepcional, desde que a recuperanda não haja incorrido com a superação do lapso temporal e a dilação se faça por prazo determinado”. Também o Enunciado 42 da 1ª Jornada de Direito Comercial (2012) afirma que “o prazo de suspensão previsto no art. 6º, §4º, da Lei 11.101/2005 pode excepcionalmente ser prorrogado, se o retardamento do feito não puder ser imputado ao devedor”.

Não obstante, SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA entendem que, apesar de a alteração da lei visar trazer maior celeridade ao processo de recuperação com a delimitação objetiva do legislador no prazo máximo de extensão, evitando a dilação do período de proteção de forma desarrazoável, “o legislador parece ter pecado pelo excesso de rigorismo ao tentar limitar a vigência do *stay period*”, pois, segundo, eles, há de se considerar que seria prejudicial à toda lógica recuperacional (à recuperanda e aos credores com a possível dilapidação desordenada do patrimônio dela) o fim do prazo de *stay* ocorrer antes da deliberação sobre o plano de recuperação, além de que este prazo estendido poderia ser revertido se verificada postura não diligente da recuperanda⁸⁵.

Nesse sentido, a ponderação do STJ anterior à reforma de que uma interpretação literal da lei poderia frustrar a recuperação, caso a prorrogação não fosse permitida, parece caminhar em consonância à essência do instituto recuperatório. Ao mesmo tempo, porém, o entendimento da Corte parecia transferir ou redistribuir o ônus pelo risco do processo de tramitação do processo de recuperação da empresa para todos os credores envolvidos e ao devedor, o que a lei previa expressamente apenas a este último. Nesse cenário, é de se visualizar um forte cenário de insegurança jurídica, especialmente considerando a ampla discricionariedade dos juízes ao analisarem o caso

⁸³ CARAMÊS, Guilherme Bonato Campos; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira: *A prorrogação do stay period: análise jurisprudencial*. Revista Semestral De Direito Empresarial – RSDE UERJ, julho/dezembro de 2016, Rio de Janeiro, nº 19, pp 19-48, segundo semestre de 2018. Disponível em https://rsde.com.br/wp-content/uploads/2021/07/RSDE-19-completa_pdf.pdf. Acesso em 28/05/2024.

⁸⁴ Na mesma conclusão acerca da jurisprudência, SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, pp. 696.

⁸⁵ *Ibidem*, pp. 696-699.

concreto e determinarem ou não a extensão, a qual por vezes passava pelo cenário de análises superficiais e genéricas sobre a necessidade de proteger a recuperação da empresa e o pagamento aos credores⁸⁶.

Fato é que após a reforma da lei em 2020, espera-se uma estabilização das decisões no sentido de que somente seria possível a prorrogação do *stay period* por 180 dias uma única vez, desde que a recuperanda não tenha causado o atraso dos procedimentos, com a única exceção e possível nova prorrogação mediante autorização dos credores em sede de assembleia geral de credores.

Esse entendimento parece refletido nas decisões do STJ, conforme se verifica em julgados recentes, como o REsp 1.991.103/MT, no qual se afirma que a partir da reforma de 2020, após o término do período de blindagem, o crédito extraconcursal deve ser equalizado na execução individual, sem que o Juízo da recuperação possa impedir sua satisfação, o qual tem sua competência restrita ao sobrestamento de ato construtivo incidente sobre bem de capital. Menciona-se na decisão que, em atenção à nova sistemática implementada, a extensão do *stay*, para além da prorrogação estabelecida no § 4º do art. 6º da LRF, somente seria possível com a autorização da assembleia geral dos credores a esse respeito, “seja com vistas à apresentação do plano de recuperação judicial, seja por reputarem conveniente e necessário, segundo seus interesses, para se chegar a um denominador comum no que alude às negociações em trâmite”, afirmando, ainda, que se ausente tal deliberação dos credores para a nova extensão do prazo, “seu deferimento configura indevida ingerência judicial, apartando-se das disposições legais que, como demonstrado, são expressas nesse sentido”⁸⁷.

Porém, faz-se a ressalva de que algumas dessas recentes decisões não foram unânimes, tendo o Min. Moura Ribeiro sendo voto vencido com a argumentação de que “as mudanças não podem se sobrepor aos princípios de preservação da empresa e inafastabilidade da jurisdição”, de modo que o “juízo da recuperação judicial deve

⁸⁶ Conforme indicam CARAMÊS, Guilherme Bonato Campos; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira: *A prorrogação do stay period: análise jurisprudencial*. Revista Semestral De Direito Empresarial – RSDE UERJ, julho/dezembro de 2016, Rio de Janeiro, nº 19, pp 19-48, segundo semestre de 2018. Disponível em https://rsde.com.br/wp-content/uploads/2021/07/RSDE-19-completa_pdf.pdf. Acesso em 28/05/2024, p. 47.

⁸⁷ STJ, REsp 1.991.103/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 11/04/2023. Também nessa linha, STJ, AgInt no AREsp 2.423.717/RO, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 04/03/2024; STJ, AgInt no REsp 2.072.285/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 23/10/2023.

continuar controlando os atos de constrição sobre o patrimônio da empresa, inclusive a análise da essencialidade dos bens”⁸⁸, o que denota que o tema ainda não está pacificado na Corte superior. Não apenas no STJ, verifica-se que há decisões nos tribunais estaduais ainda relativizando a norma, apesar da previsão expressa, e concedendo novas extensões do *stay period*⁸⁹.

Ponto relevante a se relembrar é de que pela regra do artigo 49, §3º, da LREF, não há a suspensão das ações ou execuções em relação aos credores proprietários, em vista de que o bem dado em garantia faz parte não do patrimônio do devedor, mas do próprio credor, ainda que em condição resolutiva. A exceção que traz o referido parágrafo é para os bens de capital essencial, sobre os quais recairá a proteção do *stay* para a recuperanda, de forma que o credor não poderá retomar o bem nesse tempo, visando assegurar que a sociedade possa manter o desenvolvimento de suas atividades.

É nesse sentido que apontam os §§ 7º-A e 7º-B do art. 6º da LREF, o primeiro voltado aos credores em geral, e o segundo especificamente tratando das execuções fiscais, e em ambos sendo definido que deverá haver cooperação entre o juízo da recuperação judicial e o da execução, para, no caso do §7º-A, o juízo determinar a suspensão dos atos de constrição que recaiam sobre os bens de capital essenciais enquanto durar o *stay*, e com a possibilidade prevista, no caso do §7º-B, de substituição dos atos de constrição sobre bens de capital essenciais. Em suma, como regra as ações e execuções não serão atingidas pelo pedido de recuperação judicial e o consequente *stay period*, exceto no que tange os créditos cujo bem em garantia é bem de capital essencial às atividades da empresa, buscando um equilíbrio entre os princípios de soerguimento da empresa com o direito do credor proprietário sobre a coisa em garantia.

Logo, a prática mostra que a definição da essencialidade ser determinada casuisticamente somada ao fato de o período de proteção poder ser estendido por longos períodos, revelam-se verdadeiras fontes de insegurança aos credores

⁸⁸ STJ, CC 191.533/MT, 2ª Seção, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 18/04/2024; STJ, CC 196.846/RN, 2ª Seção, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 18/04/2024.

⁸⁹ TJRJ, AI 0105194-81.2023.8.19.0000, 6ª Câmara De Direito Privado, Rel. Des. Fernando Fernandy Fernandes, j. 11/04/2024; TJRJ, AI 0102866-81.2023.8.19.0000, 6ª Câmara De Direito Privado, Rel. Des. Fernando Fernandy Fernandes, j. 11/04/2024.

proprietários, uma vez que, se o bem em garantia for considerado bem de capital essencial, ficará este impedido de retomar a posse direta do bem de sua propriedade até o fim do *stay period*, pondo em xeque a exequibilidade da garantia, interferindo na eficácia processual da garantia pelo tempo necessário para a recuperação do crédito pelo credor. Isso, por sua vez, naturalmente reduz a valoração da garantia nos custos para a obtenção de crédito pela sociedade empresária, visto que sempre haverá a ponderação entre risco x retorno para a concessão do crédito, levando em conta um cenário de incertezas sobre quando e se haverá a recuperação do crédito, prejudicando os objetivos estabelecidos no instituto da alienação ou cessão fiduciária para um procedimento célere⁹⁰.

4.1.3. A competência do juízo para avaliação de constrições judiciais sobre bens cedidos ou alienados fiduciariamente

Em complemento do exposto supra, importante a compreensão do papel do juízo da recuperação judicial no que tange à competência para a avaliação de constrição judicial efetivada no âmbito das execuções de crédito extraconcursal. A partir da reforma da LREF em 2020, o STJ adotou posicionamento, o qual vem sendo reiterado pela Corte, de que não se deve mais interpretar o juízo da recuperação com o status de competente universal para deliberar sobre toda e qualquer constrição judicial efetivada no âmbito das execuções de crédito extraconcursal, a pretexto de sua essencialidade ao desenvolvimento de sua atividade, exercida, inclusive, depois do decurso do *stay period*.

Nesse sentido, anteriormente havia estabelecida a visão de “juízo universal” do juízo da recuperação judicial, no sentido de que ficava nele centralizadas todas as decisões sobre as questões que digam respeito, direta ou indiretamente à recuperação (inclusive no caso dos credores extraconcursais, independentemente do bem em garantia), sob o argumento de que era necessário que as decisões isoladas nos processos autônomos não pudessem comprometer o plano de recuperação⁹¹.

⁹⁰ Nesse sentido, também conclui FERRARI, Natalia Yazbek Orsovay. Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária, São Paulo: Almedina, 2022. pp. 117-118.

⁹¹ Sobre essa visão anteriormente estabelecida, verifica-se o estudo realizado por FERRARI. *Ibidem*, pp. 118-122.

Agora, o entendimento tem sido de que, não se tratando de bem de capital, o bem objeto de constrição ou o bem cedido ou alienado fiduciariamente não fica retido na posse da empresa em recuperação judicial, “apresentando-se, para esse efeito, absolutamente descabido qualquer juízo de essencialidade”. Ou seja, o juízo da recuperação judicial tem a competência específica para determinar restrições à continuidade dos atos de execução de crédito extraconcursal apenas quando estes recaírem sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial durante o período de blindagem⁹². Em outras palavras, a avaliação quanto à essencialidade de determinado bem recai unicamente sobre bem de capital, objeto de garantia fiduciária (ou objeto de constrição). Exaurido o prazo do *stay*, é importante que o credor extraconcursal tenha seu crédito equalizado na execução individual, sem mais óbice do juízo recuperacional sob argumento sustentado no princípio da preservação da empresa, que não deve ser tido como absoluto, mas sempre ponderado com o interesse do credor na satisfação de seu crédito⁹³.

Em se tratando de execuções fiscais, a competência do Juízo recuperacional restringe-se a substituir os atos de constrição que recaíam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial⁹⁴.

⁹² Por exemplo (além de outros julgados já mencionados que reiteram essa tese): STJ, REsp 1.629.470/MS, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 30/11/2021: “[...] De acordo com a pacífica jurisprudência do STJ, por força do art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, não se submetem à recuperação judicial os créditos garantidos por cessão fiduciária. Precedentes. Impossibilidade ‘de se impor restrições à propriedade fiduciária de crédito, por não se tratar de bem de capital, segundo entendimento desta Corte Superior’. Precedentes”. Na mesma linha, STJ, AgInt no AREsp 2.033.975/GO, 4ª Turma, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 20/03/2023; STJ, CC 153.473/PR, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, Rel. para acórdão Min. Luis Felipe Salomão, j. 09/05/2018.

⁹³ STJ, REsp n. 1.991.103/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 11/04/2023; STJ, REsp: 2.057.372/MT, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 11/04/2023; STJ, CC 191.533/MT, 2ª Seção, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 18/04/2024.

⁹⁴ No que tange ao assunto das execuções fiscais e eventual conflito de competência, o STJ sedimentou sua tese no CC n. 181.190/AC, 2ª Seção, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 30/11/2021: “Em resumo, a caracterização de conflito de competência perante esta Corte de Justiça pressupõe a materialização da oposição concreta do Juízo da execução fiscal à efetiva deliberação do Juízo da recuperação judicial a respeito do ato construtivo”. Nesse sentido, ainda, STJ, CC n. 196.553/PE, 2ª Seção, Rel. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 18/04/2024; STJ, AgInt no REsp n. 2.066.805/SP, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 04/09/2023; STJ, AgInt no CC n. 182.059/PE, 2ª Seção, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 15/02/2022.

4.2. CONCEITOS DO BEM DE CAPITAL E A ESSENCIALIDADE NA RECUPERAÇÃO

A LREF não traz em seu texto a definição ou faz referência a algum conceito, nem mesmo de forma abrangente, para os bens de capital essenciais ou critérios para a sua aferição dentro do cenário de recuperação. Assim, a doutrina se debruçou sobre o tema e tratou de criar diversas interpretações, inclusive acerca da intenção do legislador ao deixar o conceito em aberto.

Para SCALZILLI, SPINELLI e TELLECHEA a interpretação é de que os termos “bem de capital” foram empregados de forma ampla, então os bens de capital são “aqueles tangíveis de produção [...] efetivamente empregados, direta ou indiretamente, na cadeia produtiva da recuperanda”. Ainda acrescentam eles uma concepção econômica sobre os bens de capital (a qual, segundo os próprios autores, não é universal entre os economistas), trazendo que estes seriam “aqueles utilizados na produção de outros bens, especialmente bens de consumo, embora não sejam diretamente incorporados ao produto final”⁹⁵. Seriam, pois, os bens utilizados na geração dos bens de consumo, produtos estes que atenderiam à necessidade humana de forma direta. Os referidos autores ainda mencionam que há quem defenda o bem de capital como um sinônimo de bem de produção, e outros que entendem de forma ampliativa, adicionando a eles os bens intermediários e as matérias-primas⁹⁶. Outros autores acompanham tal interpretação⁹⁷. Para FERRARI, essa interpretação conceitual ampla “se coadunaria com o objetivo do legislador com a introdução do dispositivo, que buscou garantir a geração de caixa, preservar empregos, oferecer produtos, bens ou serviços à sociedade”, entendendo que seria possível, em última análise, a sustentação da visão de que “todo bem gravado com alienação fiduciária seria essencial à atividade

⁹⁵ SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005 – 4 ed. Ver., atual. e ampl.* – São Paulo: Almedina, 2023, p. 710.

⁹⁶ *Ibidem*, p. 710.

⁹⁷ MIRANDA: “Vale conceituar bens de capital, que são produtos da indústria intermediária, ou seja, são bens usados para a produção, confecção, de outros bens. Diz-se intermediários uma vez que são, de fato, o meio da cadeia produtiva”. MIRANDA, Helen Susane Machado de Miranda. *A garantia fiduciária e os bens de capital essenciais no processamento da recuperação judicial*, Brasília, 2022. Dissertação de Mestrado, Instituto Brasiliense De Direito Público. Disponível em <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/3998>. Acesso em 12/10/2023. P. 65.

empresarial e, portanto, sua excussão pelo credor titular da garantia estaria impedida durante o período de *stay*”⁹⁸.

Para SACRAMONE, os bens de capital são aqueles “bens móveis ou imóveis, materiais ou imateriais, utilizados no processo produtivo para gerar outros produtos ou serviços e que não são consumíveis ou destinados à alienação pela atividade empresarial desenvolvida”⁹⁹.

Não apenas isso, outros autores os bens de capital são aqueles que “têm importância no processo de produção, ou na sua durabilidade ou permanência (em contraste com os bens de consumo)”, também trazendo que para ser bem de capital, os tribunais consideram que “o bem deve ser corpóreo, encontrar-se na posse direta do devedor e não ser perecível nem consumível, de modo que possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária, caso persista a inadimplência, ao final do *stay period*”¹⁰⁰.

Nesse sentido de jurisprudência, destacam-se alguns julgados do STJ que sedimentaram (haja vista a reiteração dos argumentos neles apresentados em novos casos) a visão da Corte em relação à definição de bem de capital. No REsp. n. 1.758.746/GO¹⁰¹ o Ministro Relator Marco Aurélio Belizze estabeleceu a tese de que a conceituação de “bem de capital”, inclusive como pressuposto lógico ao subsequente juízo de essencialidade, há de ser objetiva, e levar em conta uma interpretação sistemática, atendendo simultaneamente à LREF sem descaracterizar ou esvaziar a garantia fiduciária que recai sobre o “bem de capital”, que se encontra provisoriamente na posse da recuperanda. Nesse sentido, afirma que “o bem, para se caracterizar como bem de capital, deve utilizado no processo produtivo da empresa, já que necessário ao exercício da atividade econômica exercida pelo empresário”.

Além disso, estabelece o referido julgado outros critérios relevantes a serem analisados, um deles sendo o entendimento de que o bem deve estar na posse direta da

⁹⁸ FERRARI, Natalia Yazbek Orsovay. *Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária*, São Paulo: Almedina, 2022, p. 115.

⁹⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 238.

¹⁰⁰ Conforme citam e aprofundam GOULARTE, Simara Cristina Ferreira; ROCHA, Samir Vaz. *Bens de capital essenciais à Recuperação Judicial*, Patos de Minas, Revista Jurisvox, v.23, pp 77-93, 2022. Disponível em <https://revistas.unipam.edu.br/index.php/jurisvox/article/view/4226/1896>. Acesso em 24/05/2024.

¹⁰¹ REsp n. 1.758.746/GO, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, j. 25/9/2018.

recuperanda, visto que, pelo conceito estabelecido, o bem precisa compor instrumento da cadeia produtiva da sociedade empresária. Não sendo o caso, a retirada da coisa não causaria impacto direto para a atividade empresarial da sociedade. O desdobramento da posse se dá como regra geral na propriedade fiduciária, com o devedor conservando para si a posse direta da coisa, enquanto o credor proprietário terá a posse indireta enquanto perdurar a condição resolutiva estabelecida.

Outro elemento relevante para efeito de identificação do "bem de capital" segundo o REsp. n. 1.758.746/GO, é o de que “não se pode atribuir tal qualidade a um bem cuja utilização signifique o próprio esvaziamento da garantia fiduciária”. Ou seja, somente caberia a alegação de bem de capital a bens corpóreos. Isso porque, ao final do período de blindagem, o bem deverá ser restituído ao credor proprietário.

Em suma, segundo o precedente, o bem de capital mencionado no art. 49, §3º da LREF deve ser entendido como o bem utilizado no processo produtivo da empresa recuperanda, cujas características essenciais são: “bem corpóreo (móvel ou imóvel), que se encontra na posse direta do devedor, e, sobretudo, que não seja perecível nem consumível, de modo que possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária, caso persista a inadimplência, ao final do *stay period*”.

Apesar de se demonstrar um forte precedente no STJ, invocado e reiterado nas decisões posteriores da Corte (conforme os julgados explorados no trabalho), é notório que a sua aplicação nos Tribunais, em especial na primeira instância, nem sempre é observada, considerando que a análise da essencialidade dos bens de capital é feita casuisticamente, e com margem para fundamentações que acabam por privilegiar o princípio da preservação da empresa do artigo 47 da LREF em detrimento do interesse do credor proprietário¹⁰². Nesse mesmo sentido, cabe destacar que a lei estabelece claramente o recorte de bem de capital essencial, *i.e.*, o dispositivo não está buscando proteger todos os bens essenciais da recuperanda (o que pode ser alongado a todo o patrimônio da sociedade conforme a argumentação e criatividade de quem assim

¹⁰² Como exemplifica FERRARI, exemplificando, dentre os julgados analisados em seu levantamento jurisprudencial, um caso (TJSP, EDcl. no AI 2139817-60.2014.8.26.000) em que ficou entendido que os recebíveis seriam essenciais à atividade do devedor, estando protegidos pela regra do 49, §3º, LREF. FERRARI, Natalia Yazbek Orsovay. *Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária*, São Paulo: Almedina, 2022, p. 116.

defende, haja vista a análise casuística de essencialidade), mas especificamente os “bens de capital” considerados essenciais¹⁰³, embora existam vertentes de argumentação de extensão do conceito¹⁰⁴.

Tal cenário denota o grande impacto da ausência da previsão de critérios expressos e objetivos na própria previsão do artigo 49, §3º, da LREF, para os elementos para a definição dos bens de capital que seriam essenciais para a atividade empresarial, visto que, no limite, é possível argumentar que qualquer bem é essencial, esvaziando o objetivo da garantia fiduciária e do crédito extraconcursal no geral de não sofrer dos efeitos da recuperação judicial. Novamente se menciona que, em um cenário de imprevisibilidade como o estabelecido, fica fragilizado o instituto que teria como intenção fornecer meios para a sociedade empresária obter financiamentos a melhores condições, de modo que o custo do crédito permanece alto (ressalte-se, dentre outros componentes), em flagrante prejuízo às próprias sociedades empresárias e à sociedade em geral.

4.2.1. Os bens fungíveis e a cessão fiduciária

Conforme mencionado anteriormente, o STJ firmou entendimento consolidando elementos para a caracterização do bem de capital e, delimitando quais bens não se enquadram nesse conceito e, por consequência, não ficam abarcados na previsão da parte final do art. 49, §3º, LREF (não cabendo a análise de essencialidade), não ficando, portanto, afetados pelo *stay period*. Com base nesses elementos, e considerando que na alienação fiduciária de coisa móvel fungível e na cessão fiduciária de crédito e de títulos de créditos ao credor fiduciário não há o desdobramento da posse como nos demais tipos de alienação fiduciária (pois, em regra, transfere-se ao credor a posse direta do bem), não há necessidade de retomada pelo credor, de modo que não seria

¹⁰³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, p. 238.

¹⁰⁴ Conforme verificado na jurisprudência analisada e citada anteriormente, bem como em posição sustentada por Hayna Bittencourt na palestra “Tema II – Aspectos práticos da Recuperação”, no II Seminário de Recuperação e Falências, realizado na PUC-Rio, no dia 24/05/2024.

este afetado pelos efeitos do período de blindagem conforme a previsão do art. 49, §3º¹⁰⁵.

Seria, então, possível a amortização do crédito com recebíveis pelo credor, sem entraves de discussão acerca da essencialidade no juízo da recuperação judicial, visto que não enquadrados como bens de capital¹⁰⁶, entendimento que se alinha ao previsto no dispositivo legal.

Nesse sentido, além do já analisado REsp. 1.758.746/GO, pontua-se também o REsp 1.629.470/MS¹⁰⁷, já que ambos esclarecem a posição do STJ no sentido da impossibilidade "de se impor restrições à propriedade fiduciária de crédito, por não se tratar de bem de capital, segundo entendimento desta Corte Superior", mencionando, ainda, que o credor proprietário de direito creditório cedido fiduciariamente pode receber diretamente do terceiro (devedor do devedor fiduciante), contexto em que o crédito, cedido fiduciariamente, "nem sequer se encontra na posse da recuperanda, afigurando-se de todo imprópria a intervenção judicial para esse propósito (liberação da trava bancária)"¹⁰⁸. Assim, considerando que a regra prevê (ainda que as partes possam pactuar de forma diversa) a posse direta do credor fiduciário sobre as coisas móveis e os direitos creditórios, entende-se que esses bens não estão ligados de forma

¹⁰⁵ TJSP, AI 2153642-03.2016.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 24/01/2017; TJRJ, AI 2009.002.34272, 17ª Câmara Cível, Rel. Des. Luisa Bottrel Souza, j. 21/01/2010; TJRJ, AI 2009.002.21927, 20ª Câmara Cível, Rel. Des. Jacqueline Montenegro, j. 14/10/2009. Além desses, o STJ também já se posicionou, conforme exposto abaixo no corpo do texto do trabalho.

¹⁰⁶ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, pp. 236-238. Destaca-se que segundo ele "Nesse sentido, plenamente aplicável o art. 66-B, § 3º, da Lei n. 4.728/65 para o caso de alienação fiduciária de bem móvel fungível ou de direitos ou títulos de crédito. Em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, o credor poderá amortizar seu crédito com os recebíveis, vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária, 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. Não há qualquer impedimento do art. 49, § 3º, da Lei n. 11.101/2005 a essa forma de satisfação de crédito desse credor extraconcursal".

¹⁰⁷ REsp n. 1.629.470/MS, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 30/11/2021.

¹⁰⁸ A fundamentação ainda segue no sentido de que "A exigência legal de restituição do bem ao credor fiduciário, ao final do *stay period*, encontrar-se-ia absolutamente frustrada, caso se pudesse conceber o crédito, cedido fiduciariamente, como sendo "bem de capital". Isso porque a utilização do crédito garantido fiduciariamente, independentemente da finalidade (angariar fundos, pagamento de despesas, pagamento de credores submetidos ou não à recuperação judicial, etc), além de desvirtuar a própria finalidade dos "bens de capital", fulmina por completo a própria garantia fiduciária, chancelando, em última análise, a burla ao comando legal que, de modo expresse, exclui o credor, titular da propriedade fiduciária, dos efeitos da recuperação judicial", STJ, REsp n. 1.758.746/GO, 3ª Turma, Rel. Min. Marco Aurélio Bellizze, j. 25/09/2018.

imprescindível à atividade empresarial, pois esta é exercida pelo devedor mesmo sem ter disponível tais bens¹⁰⁹.

Tese essa, porém, que não apresenta unanimidade, havendo corrente doutrinária e jurisprudencial (embora minoritárias) no sentido contrário, entendendo que seria possível liberar, ainda que de forma parcial, o valor dos títulos e direitos em cessão fiduciária para a recuperanda¹¹⁰, o que se demonstra verdadeiro esvaziamento da garantia, tendo como único amparo uma aplicação expansiva do artigo 47 da LREF para a preservação da empresa. Em que pese a possibilidade de fraudes e cenários nos quais a recuperanda ceda fiduciariamente todo o seu fluxo de receitas futuro (o que deve ser combatido, mas pelos meios cabíveis da fraude contra credores), não se mostra sustentável a defesa desse argumento de enquadrar o recebível enquanto bem de capital essencial¹¹¹.

Outrossim, os recursos financeiros (o crédito cedido fiduciariamente por exemplo) não se enquadram no conceito de bem de capital segundo os elementos estabelecidos, haja visto que são consumíveis com o desenvolvimento da atividade, e pela sua natureza não se poderia permitir que fossem utilizados para outra finalidade que não o pagamento do crédito no qual o recurso foi dado em garantia fiduciária, sob

¹⁰⁹ Nessa linha, AZEVEDO, Cláudia Patrícia Borges de. *Cessão Fiduciária de Direitos sobre Coisas Móveis no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais*, São Paulo, 2010, Dissertação de Mestrado, USP, SP, pp. 152-175. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/10799/2/Mestrado_Claudia%20Patricia%20Borges%20Azevedo_P_BDPO.pdf. Acesso em 08/06/2024.

Também na mesma tese argumentativa, SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024p. 239.

¹¹⁰ No sentido de flexibilizar de forma parcial, levantando parte do valor cedido fiduciariamente para a sociedade em recuperação, por vezes em proporção de 70 (para o credor) /30 (à recuperanda) e em outros 50/50: TJRJ, AI 0074750-46.2015.8.19.0000, 8ª Câmara Cível, Rel. Des. Cezar Augusto Rodrigues Costa, j. 19/04/2016; TJRJ, AI 0048732-27.2011.8.19.0000, 7ª Câmara Cível, Rel. Des. André Andrade, j. 15/05/2012; TJRJ, AI 0053629-35.2010.8.19.0000, 9ª Câmara Cível, Rel. Des. Carlos Santos de Oliveira, j. 01/03/2011; TJRJ, AI 0039852-80.2010.8.19.0000, 19ª Câmara Cível, Rel. Des. Ferdinando Nascimento, j. 31/05/2011; TJRJ, AI 0001779-05.2011.8.19.0000, 4ª Câmara Cível, Rel. Des. Maria Regina Nova, j. 16/04/2011; TJRJ, AI 014987-27.2009.8.19.0000, 2ª Câmara Cível, Rel. Des. Alexandre Câmara, j. 18/02/2009; TJRJ, AI 2009.002.02081, 2ª Câmara Cível, Rel. Des. Alexandre Freitas Câmara, j. 25/03/2009; TJRJ, AI 2009.002.01890, 2ª Câmara Cível, Rel. Des. Alexandre Freitas Câmara, j. 18/02/2009; TJSP, AI 2081702-75.2016.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. 17/10/2016.

¹¹¹ Em aprofundamento dos autores que defendem essa corrente, AZEVEDO, Cláudia Patrícia Borges de. *Cessão Fiduciária de Direitos sobre Coisas Móveis no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais*, São Paulo, 2010, Dissertação de Mestrado, USP, SP, pp. 152-175. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/10799/2/Mestrado_Claudia%20Patricia%20Borges%20Azevedo_P_BDPO.pdf. Acesso em 08/06/2024, pp. 156-158.

pena de esvaziar o instrumento de garantia tão relevante ao mercado de crédito. Não se afasta aqui o argumento de que os recursos são importantes à recuperanda, mas, de forma objetiva, não estão enquadrados na previsão da parte final do §3º do art. 49 da LREF, de modo que o credor proprietário poderá tomar todas as medidas cabíveis para a satisfação de seu crédito. Os bens do estoque igualmente não se enquadram na concepção de bem de capital, pois, sendo o produto da sociedade empresária, e ainda que sejam importantes para a atividade empresarial, não estão amparados como bens de capital essenciais para fins do §3º, art. 49, LREF¹¹².

4.2.2. A análise de essencialidade das coisas móveis infungíveis e imóveis na jurisprudência

Cabe agora elaborar breves considerações a respeito de levantamento jurisprudencial realizado, o qual não possui o objetivo estatístico ou de demarcar jurimetria, mas tão somente demonstrar de forma exemplificativa os vieses e direcionamentos adotados pelo STJ, além dos Tribunais de SP e do RJ, acerca da delimitação da essencialidade dos bens de capital para o desenvolvimento da atividade empresarial, considerando os bens imóveis e móveis infungíveis. A busca foi realizada nos endereços eletrônicos dos respectivos tribunais, e foram utilizados os termos “Recuperação Judicial”, “essencialidade”, “bens de capital”, de forma conjunta, descartando-se os casos nos quais o mérito não foi apreciado ou não estavam relacionados ao tema.

De início, para os bens móveis, se verifica que o maquinário empregado no processo produtivo industrial e do agronegócio (balança de grãos, empilhadeiras, máquinas agrícolas, máquinas de linha de produção, dentre tantos outros) poderá ser

¹¹² Considerando tanto os recursos quando os bens do estoque como não enquadrados no conceito de bem de capital e, portanto, não enquadrados no art. 49, §3º, destaca-se o TJSP, AI 2098107-21.2018.8.26.0000: “No caso em tela, nas 3 Cédulas de Crédito Bancário, constam como garantia alienação fiduciária de estoque e cessão fiduciária de duplicatas e sobre fluxo de recebíveis – Se o contrato está garantido por alienação fiduciária, o credor não tem de sujeitar aos efeitos da recuperação judicial, à luz dos arts. 49, § 3º, e 52, III, da Lei nº 11.101/2005 – Manutenção da penhora “online” – RECURSO DESPROVIDO” (TJSP, AI 2098107-21.2018.8.26.0000, 23ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Sérgio Shimura, j. 22/08/2018). No mesmo sentido, TJSP, AI 655.134.4/8-00, Câmara Reservada de Falência e Recuperação Judicial, Rel. Des. Pereira Calças, j. 15/12/2009; TJSP, AI 2170247-48.2021.8.16.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Re. Des. Cesar Ciampolini, j. 17/09/2021. Também o STJ decidiu em mesmo sentido: STJ, REsp. 1.263.500/ES, 4ª Turma, Rel. Min. Isabel Gallotti, j. 05/02/2013.

considerado bem de capital essencial, visto que diretamente empregado na atividade produtiva da sociedade em recuperação¹¹³. Para a matéria-prima, é necessária a análise da empregabilidade do bem no processo: sendo enquadrado como bem de capital, ou seja, bem intermediário que será utilizado para a produção final, poderá haver o entendimento de que tal bem é essencial à atividade empresarial. Já se for o produto a ser comercializado, se mostra como bem de consumo, “não se enquadrando [no conceito de Bem de Capital] o objeto comercializado pelo empresário”¹¹⁴, conforme exposto no item anterior nos bens do estoque.

No caso dos bens imóveis, de modo bastante reiterado, o imóvel no qual está instalada a sede e/ou local no qual se realizam as atividades administrativas da recuperanda é considerado essencial, de modo a restar protegida no período de *stay*. Nesse sentido, no AgInt no AREsp nº 1.677.661/SC houve o entendimento de essencialidade em razão de os imóveis dados em garantia fiduciária constituírem o local onde são exercidas atividades de administração, gerenciamento, plantio e produção de maçãs (objeto social das recuperandas), não se revelando possível a consolidação da propriedade fiduciária em favor da parte credora¹¹⁵.

No TJSP, a jurisprudência se divide entre as considerações de essencialidade dos bens imóveis, mas novamente se verifica nas decisões localizadas que, se tratando do imóvel no qual está estabelecida a sede, os bens foram considerados essenciais à continuidade da atividade da recuperanda, ficando então suspensas as medidas

¹¹³ STJ, CC 105.315/PE, 2ª Seção, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, j. 22/09/2010; STJ, AgRg no CC 119.337/MG, 2ª Seção, Rel. Min. Raul Araújo, j. 23/02/2012.

¹¹⁴ STJ, REsp n. 1.991.989/MA, 3ª Turma, Rel. Min. Nancy Andrighi, j. 03/05/2022. Nesse mesmo sentido, STJ, AgInt nos EDcl no AREsp n. 1.960.434/PR, 4ª Turma, Rel. Min. Antonio Carlos Ferreira, j. 10/10/2022.

¹¹⁵ STJ, AgInt no AREsp nº 1.677.661/ SC, 4ª Turma, Rel. Min. Marco Buzzi, j. 19/10/2020. Nessa mesma linha de argumentação e entendimento, STJ, CC 110.392/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Rel. Raul Araújo, j. 24/11/2010.

constritivas até o fim do período de blindagem^{116 117}. Em sentido contrário, a decisão no CC 131.656/PE foi no sentido de que os imóveis rurais não eram essenciais à recuperanda pois não eram utilizados como sede da unidade produtiva e inclusive seriam destinados para venda conforme previsão do plano de recuperação¹¹⁸.

De modo semelhante, entendeu-se, nos casos analisados, que os imóveis no quais a sociedade em recuperação tenha instalado o maquinário utilizado na sua linha produtiva (planta fabril)¹¹⁹, que sirvam de depósito para a matéria-prima ou do produto (galpão)¹²⁰, ou mesmo imóveis rurais nos quais a sociedade desenvolva a exploração da atividade agropecuária¹²¹ devem ser considerados bens de capital essencial, visto

¹¹⁶ TJSP, AI 2069988-16.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 06/06/2019; TJSP, AI 2256403-10.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, j. 19/05/2020; TJSP, AI 2141844-40.2019.8.26.0000, Rel. Des. Maurício Pessoa, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 19/09/2019; TJSP, 2268412-62.2023.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. J. B. Paula Lima, j. 28/02/2024. Neste último, inclusive, se estendeu a proteção ao imóvel no qual estava situada a filial da recuperanda, "ao menos durante o *stay period*", uma vez que o relator entendeu ter sido demonstrado que o imóvel é essencial às atividades da recuperanda.

¹¹⁷ Ressalva se faz no AI 2154419-46.2020.8.26.0000, o qual, apesar de ser o imóvel no qual se localizava a sede da recuperanda, a decisão foi de que "seja porque o imóvel executado pertence a pessoas distintas daquela que se encontra em recuperação judicial, seja porque decorrido o prazo de suspensão previsto no art. 6º, § 4º da LREF, seja porque não se aplica a ressalva prevista na parte final do art. 49, § 3º, da LREF, diante da clareza do termo ali fixado, o provimento é de rigor". Isso retoma ao exposto neste trabalho sobre a não aplicação dos efeitos suspensivos da recuperação no que tange a garantias prestadas por terceiros (AI 2154419-46.2020.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 28/06/2021).

¹¹⁸ STJ, CC 131.656/PE, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Galloti, j. 08/10/2014.

¹¹⁹ TJSP, AI 2062390-16.2016.8.26.0000, 33ª Câmara de Direito Privado; Rel. Min. Luiz Eurico, j. 23/05/2016. Destaca-se, no caso, que o maquinário instalado no imóvel já havia sido considerado bem de capital essencial à atividade. Nesse sentido também, TJSP, AI 2195685-81.2018.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Mauricio Pessoa, j. 19/12/2018; TJSP, AI 2300443-43.2020.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. J. B. Franco de Godoi, j. 29/09/2021;

¹²⁰ STJ, AgInt no AREsp n. 1.087.323/SP, 4ª Turma, Rel. Min. Antônio Carlos Ferreira, j. 23/03/2020; STJ, CC 110.392/SP, 2ª Seção, Rel. Min. Raul Araújo, j. 24/11/2011; TJSP, AI 2245585-38.2015.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 24/02/2016; TJSP, AI 2044868-73.2016.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Des. Rel. Fabio Tabosa, j. 15/08/2015; TJSP, AI 2154548-17.2021.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 09/03/2022; TJSP, AI 2232617-29.2022.8.26.0000, 37ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Sergio Gomes, j. 14/12/2022. Neste último, a decisão é dada em Agravo sobre a própria execução do título executivo extrajudicial, retomando a lógica de que "independentemente de ser o crédito extraconcursal, bem como ser inequívoco que já houve o decurso do *stay period*, a excussão de bens que alegadamente são essenciais ao soerguimento da recuperanda deve ser submetida ao juízo universal, em atenção aos princípios da universalidade e da preservação da empresa".

¹²¹ TJSP, AI 2019672-04.2016.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Francisco Loureiro, j. 05/04/2016. Neste caso, os desembargadores entenderam que seria correto

que estão conectados ao desempenho da atividade relacionada ao objeto social da sociedade. Destaca-se que, em sentido contrário, de entender que o bem não seria essencial, também foram encontradas decisões, as quais sustentaram a não essencialidade em razão de o imóvel em garantia fiduciária não estar intrinsecamente relacionado com a atividade empresarial, por não afetar na produtividade da recuperanda, ou ainda que a atividade poderia ser realocada e concentrada em um único local.

É nesse sentido que aponta o TJSP, AI 2104086-95.2017.8.26.0000, no qual o juízo da recuperação judicial expressamente afirmou que o imóvel "não se trata de equipamento que possa impactar a produtividade da empresa. Ademais, eventual atividade desenvolvida no ambiente do imóvel pode com a devida vênua ser adequado em outro local", dando respaldo ao entendimento dos desembargadores pela não essencialidade do imóvel¹²². De modo semelhante, no TJSP, AI 2114664-83.2018.8.26.0000, a decisão foi de reconhecer que os imóveis alegadamente essenciais pela recuperanda (dois galpões) estavam subutilizados, e que a manutenção do local sugeria que não havia habitualidade na atividade desenvolvida, que a atividade poderia ser exercida na sede e que havia espaço vazio e sem destinação produtiva, permitindo o Tribunal a consolidação da propriedade pelo credor¹²³.

Ainda nessa linha, no TJSP, AI 2275978-04.2019.8.26.0000, foi verificado que o imóvel estava subutilizado, desnecessário, para a logística do grupo, funcionando apenas uma farmácia e um supermercado que não demandam a existência de centro de distribuição ou de depósito, com alegações da recuperanda de essencialidade do imóvel pois ele fazia parte dos planos de reestruturação do grupo e, ainda, de que renderia frutos com a locação a terceiros, o que foi rechaçado pelo Tribunal, porque “a

presumir que imóveis rurais que compõem o ativo imobilizado de empresa voltada ao agronegócio normalmente tem caráter produtivo e voltado à atividade fim da sociedade. No mesmo sentido: TJSP, AI 2077525-63.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 04/09/2019; TJSP, AI 2183100-60.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 30/10/2019.

¹²² TJSP, AI 2104086-95.2017.8.26.0000, 29ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Neto Barbosa Ferreira, j. 18/10/2017.

¹²³ TJSP, AI 2114664-83.2018.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Grava Brazil, j. 12/11/2018.

reestruturação não passa de mera conjectura”, além de que “a administração de imóveis não integra a expertise das recuperandas”^{124 125}.

Ainda na linha dos bens imóveis, também se pondera que, no âmbito dos bens que estão relacionados à atividade empresarial da recuperanda, há, em alguns casos, uma sofisticação da análise da essencialidade, no que diz respeito a analisar a produtividade e relevância do imóvel para o faturamento da sociedade empresária. Desse modo, quando a unidade produtiva instalada no imóvel representa percentual relevante (as decisões analisadas apontavam 20-30%) do faturamento total da recuperanda, cabível era o entendimento de essencialidade¹²⁶. Por outro lado, porém, unidades improdutivas, com prejuízos acumulados, ou ainda que representavam um percentual pequeno do faturamento da sociedade empresária não foram considerados essenciais, respeitando o direito do credor na excussão da garantia¹²⁷.

Necessário acrescentar algumas ressalvas às decisões apresentadas acima e ao estabelecimento dos argumentos (conexos entre si e ao sistema de garantias e de insolvência) na linha de que para ser considerado essencial o bem de capital deveria

¹²⁴ TJSP, AI 2275978-04.2019.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Araldo Telles, j. 06/04/2020.

¹²⁵ No mesmo sentido, outras decisões também concluem que imóveis de plantas fabris desativadas, depósitos subutilizados, e outros que não se relacionam com a atividade desenvolvida pela empresa não tiveram a essencialidade reconhecida: TJSP, AI 2023228-77.2017.8.26.0000, 36ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Walter Cesar Exner, j. 27/04/2017; AI 2059745-47.2018.8.26.0000, 21ª Câmara de Direito Privado, Rel. Des. Maurício Pessoa, j. 06/06/2018; TJSP, AI 2019720-89.2018.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Hamid Bdine, j. 04/07/2018; TJSP, AI 2186413-29.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Fortes Barbosa, j. 27/11/2019; TJSP, AI 2178360-59.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Azuma Nishi, j. 10/06/2020; TJSP, AI 2008638-90.2020.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Sérgio Shimura, j. 11/08/2020; TJSP, AI 2252296-83.2020.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 15/01/2021; TJSP, AI 2248417-68.2020.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Maurício Pessoa, j. 15/06/2021; TJSP, AI 2090657-22.2021.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Cesar Ciampolini, j. 12/01/2022; TJSP, AI 2259093-07.2022.8.26.0000, Rel. Des. Ricardo Negrão, j. 21/06/2023.

¹²⁶ TJSP, AI 2069123-27.2018.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Maurício Pessoa, j. 12/06/2018; TJSP, AI 2122353-81.2018.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, j. 05/09/2018; TJSP, AI 2222424-23.2020.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, j. 17/10/2020.

¹²⁷ Pontua-se o TJSP, AI 2125583-97.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Azuma Nishi, j. 09/10/2019, no qual se verificou que o imóvel analisado era utilizado para plantio de café, atividade principal da recuperanda. No entanto, foi verificado que o imóvel correspondia a uma pequena porção do total da área. Desse modo, o entendimento foi de que “considerando a extensão da área rural explorada para a produção de café, a alegação genérica de que o imóvel objeto do leilão seria produtiva não é suficiente para reconhecimento da essencialidade”.

ser efetivamente utilizado pela recuperanda para que fizesse jus à exceção prevista no art. 49, §3º, parte final, e o bem permanecesse em sua posse até o fim do *stay period*. Ressalvas essas que se fazem pois, embora em menor número, algumas decisões do TJRJ entenderam como essenciais bens que não estavam sendo utilizados na atividade empresarial do imóvel. É o caso do AI 0027280-14.2018.8.19.0000, no qual se sustentou a essencialidade de imóvel (utilizado para estacionamento descoberto) sob o argumento de que deveria ser privilegiado o princípio da preservação da empresa¹²⁸.

Também sob esse argumento o TJRJ, no AI 0030745-36.2015.8.19.0000, apesar de reconhecer expressamente que “o imóvel em questão não é diretamente essencial para a operacionalidade da empresa”, decidiu por suspender o processo extrajudicial de execução da garantia, com base no art. 47 da LREF ao entender que a renda proveniente do aluguel do imóvel seria essencial “às atividades da sociedade empresária, principalmente para a efetividade do plano de recuperação”¹²⁹. Diferente é o entendimento dos julgados encontrados no TJSP que analisam a essencialidade de imóveis, pois, apesar de também ser entendido como bem de capital essencial o imóvel alugado, a prática de locação e gestão de empreendimentos imobiliários era exatamente o objeto social das sociedades em recuperação, de modo que se visualiza a coerência na decisão de suspender, durante o período de *stay*, as medidas constritivas sobre o imóvel¹³⁰.

Em suma, de modo geral, se verificou que a essencialidade do bem de capital pode ser determinada quando o bem estiver sendo utilizado efetivamente pela recuperanda em sua atividade empresarial, o que demonstra plena coerência com o que está previsto na parte final do art. 49, §3º, LREF, com a preservação da empresa e a lógica recuperacional, pois a imediata consolidação da propriedade do credor fiduciário

¹²⁸ TJRJ, AI 0027280-14.2018.8.19.0000, 23ª Câmara Cível, Rel. Des. Murilo Kieling, j. 22/08/2018.

¹²⁹ TJRJ, AI 0030745-36.2015.8.19.0000, 7ª Câmara Cível, Rel. Des. Cláudio Brandão de Oliveira, j. 12/07/2017.

¹³⁰ TJSP, AI 2252251-21.2016.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Hamid Bdine, j. 09/06/2017; TJSP, AI 2215349-35.2017.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Marcondes, j. 19/02/2018. E no sentido de não reconhecer a essencialidade por entender que os imóveis locados não estavam sendo utilizados pela recuperanda, inclusive mencionando que “a singela alegação de necessidade de sua permanência para eventual utilização em construção de prédios residenciais ou comerciais, com expansão dos negócios, em exercício de futurologia, não se sustenta, pois o bem de capital deve estar sendo efetivamente utilizado”, TJSP, AI 2013913-20.2020.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, j. 25/11/2020.

de fato representa risco potencial para o sucesso do soerguimento da sociedade em recuperação.

Desse modo, é perfeitamente razoável entender como possível bem de capital essencial o imóvel onde está instalada a sede da sociedade, e/ou onde são exercidas atividades relacionadas ao seu objeto social, como por exemplo o local para a industrialização de produtos, a comercialização e respectiva administração da empresa, bem como o maquinário de sua propriedade, os estoques de matéria-prima (enquanto bens de produção), os veículos de sua frota, dentre outros que, verificado o objeto social e o caso concreto, podem ser entendidos como essenciais. Destaca-se, ainda, que a essencialidade do bem deve ser evidenciada e provada pela sociedade em recuperação^{131 132}, visto que não haveria melhor substituto à própria recuperanda para apontar o bem que é essencial para o cotidiano em sua atividade empresarial.

Por outro lado, se mostra descabida a ampliação da previsão legal do §3º do artigo 49 quando aplicado para impedir que o credor consolide sua propriedade no cenário em que o devedor não faz uso do bem de capital (frise-se novamente a restrição feita no dispositivo legal para delimitar exclusivamente ao bem de capital) de forma direta para a sua atividade, como nos casos de locação de imóveis quando não se trata do objeto social da sociedade em recuperação, sob o frágil argumento de que a perda da receita auferida pela locação atentaria contra o princípio da empresa e comprometeria a superação da crise. Tal linha argumentativa não prospera porque, conforme já exposto, o princípio da preservação da empresa não é absoluto e nem deve ser perseguido a todo custo, sob pena de comprometer todo o sistema de insolvência estruturado para recuperar sociedades empresárias economicamente viáveis e liquidar negócios inviáveis, pela boa ordem econômica. E justamente nesse sentido de a empresa ser economicamente viável para se enquadrar no instituto da recuperação judicial, é que se observa a estranheza dessas decisões ampliativas. Ora, se a sociedade

¹³¹ SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005* – 4 ed. Ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023, p. 711.

¹³² STJ, CC 131.656/PE, 2ª Seção, Rel. Min. Maria Isabel Gallotti, j. 08/10/2014; STJ, AgRg no CC128.648/MG, 2ª Seção, Rel. Min. Raul Araújo, j. 27/08/2014. Também é o que aponta o Enunciado 99 da III Jornada de Direito Comercial, indicando que o ônus da prova da essencialidade do bem, para fins do art. 49, §3º da LREF, é do devedor.

empresária não consegue, por meio do exercício de sua atividade estabelecida em seu objeto social, obter minimamente os recursos para assegurar a continuidade operacional e o mínimo de capital de giro enquanto renegocia as dívidas com os seus credores (haja vista a suspensão de todas as execuções de cobranças proporcionada pelo *stay period*), parece mais cabível o caminho da falência, por meio da qual os ativos serão realizados e possivelmente outros *players* do mercado assumirão a atividade, se viável. Não obstante, cabe ainda destacar a possibilidade de a sociedade em recuperação se capitalizar por meio do *DIP-Financing*, recurso ajustado recentemente pela reforma de 2020 da LREF.

4.2.3. Direito do credor proprietário à taxa de ocupação

Conforme exposto, o bem de capital considerado essencial para a recuperanda não poderá ser retomado pelo credor enquanto persistir o *stay period*. Tal situação gera um desequilíbrio na relação entre credor e devedor, pois o primeiro é credor proprietário em um momento no qual já houve a consolidação da sua propriedade sobre o bem, estando, com base na lei e na lógica sistêmica de recuperação, impedido momentaneamente de exercer o direito de propriedade do qual é titular. Sendo assim, defende-se que é cabível o pagamento pela recuperanda de taxa de ocupação daquele bem tido como essencial para suas atividades, enquanto perdurar o período de *stay*, como forma de reequilibrar a relação de credor proprietário e devedor e vedar o enriquecimento sem causa do devedor e mesmo dos credores sujeitos.

A referida taxa está prevista no artigo 37-A da Lei 9.514/1997¹³³, no qual se estabelece que o devedor fiduciante deverá pagar mensalmente ou fração mensal o valor correspondente de 1% do valor do imóvel indicado no contrato de garantia ou, caso não haja tal valor, o valor venal do imóvel. A referida taxa é, com base no mesmo artigo, calculada e devida desde a data da consolidação da propriedade fiduciária no patrimônio do credor fiduciário até a data em que este, ou seu sucessor, for imitir na posse do imóvel. Ou seja, será cabível a partir da data em que o credor iniciar o

¹³³ BRASIL. Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm Acesso em: 12/10/2023.

procedimento de excussão da garantia e for impedido de retomar o bem¹³⁴, podendo ser fixada pelo juízo da execução ou em ação autônoma. Menciona-se que o juízo de recuperação judicial não é entendido como competente para analisar o pedido de taxa de ocupação de imóvel em favor do credor fiduciante, a ser paga durante o período de prorrogação da suspensão das execuções contra a empresa em recuperação, devido à necessidade de ampla produção de provas¹³⁵.

Ou seja, tendo ocorrido o inadimplemento do devedor e a consolidação da propriedade ao credor fiduciário, e a coisa em garantia for considerada um bem de capital essencial, o credor estará na exata posição de não poder exercer seu direito de propriedade, já que a recuperanda estará amparada para o exercício da posse do bem durante o *stay period*. Tal situação se justifica pela lógica recuperacional para a possibilidade de soerguimento da empresa e em benefício da ordem econômica, embora isso gere um desequilíbrio na relação entre o credor proprietário (já consolidado) e o devedor em recuperação. A partir disso, a taxa de ocupação representa necessária compensação ao credor pela utilização de bem de sua propriedade pela sociedade em recuperação, sob pena de se estabelecer uma situação de enriquecimento sem causa ao devedor e credores sujeitos em detrimento do credor proprietário^{136 137}.

¹³⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* – 5ª ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024, pp. 234-235.

¹³⁵ Nesse sentido, TJDFT, AI 07178872320198070000, Rel. Des. Sandra Reves, 2ª Turma Cível, J. 18/3/2020.

¹³⁶ Em maior profundidade sobre o ponto, SACRAMONE, Marcelo Barbosa; AMARAL, Fernando Lima Gurgel do. *Alienação Fiduciária e taxa de ocupação na recuperação*. In: Revista de Direito Empresarial – RDEMP, Belo Horizonte, ano 19, i. 1, p. 13-27. Destaca-se do artigo a síntese de que “a suspensão das constrições em benefício da negociação coletiva, todavia, não pode se revelar como estratégia do devedor e dos credores sujeitos à recuperação judicial em detrimento do credor proprietário. Ainda que o período de suspensão possa se estender por 540 dias após a alteração da Lei 14.112/2020, se respeitados os prazos legais em muito jurisprudencialmente ampliados antes da referida reforma legislativa de 2020, essa proteção judicial não poderá ocorrer com o enriquecimento sem justa causa do devedor e dos credores sujeitos sob o patrimônio do credor proprietário”.

¹³⁷ Nesse sentido, TJRJ, AI 00315002120198190000, 23ª Câmara Cível, Rel. Des. Murilo André Kieling Cardona Pereira, j. 25/09/2019. Destaca-se a posição afirmada de que a “taxa de ocupação que se apresenta legítima por indicação legislativa, sem embargo de funcionar como espécie de contracautela, mitigando-se os danos decorrentes da não fruição do bem cuja propriedade fora consolidada em proveito do credor. Valor fixado encontrando paradigma no quantum atribuído à própria garantia, na ordem de 1%. Recurso conhecido e parcialmente provido”. Também as decisões do STJ apontam esse sentido: REsp n. 1.328.656/GO, 4ª Turma, Rel. Min. Marco Buzzi, j. 16/08/2012: “A mens legis, ao determinar e disciplinar a fixação da taxa de ocupação, tem por objetivo compensar o novo proprietário em razão do tempo em que se vê privado da posse do bem adquirido, cabendo ao antigo devedor fiduciante, sob pena de evidente enriquecimento sem causa, desembolsar o valor correspondente ao período no qual, mesmo sem título legítimo, ainda usufrui do imóvel”.

4.3. UMA REFLEXÃO PROPOSITIVA SOBRE OS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS E O CUSTO DO CRÉDITO

Diante de todo o cenário exposto ao longo deste trabalho, com base na previsão legal do artigo 49, §3º, LREF, e nos argumentos extraídos das decisões que analisaram a essencialidade dos bens de capital para a atividade empresária das recuperandas e a possibilidade ou não da consolidação imediata (sem observar o *stay period*) da propriedade, pode-se vislumbrar alguns pontos convergentes com potencial de melhorar a previsibilidade do mercado de crédito e a consequente diminuição dos *spreads*, mediante ajustes na legislação e o alinhamento do entendimento jurisprudencial com a previsão legal.

Há de se retomar, inicialmente, o exposto no subitem 2.1.5, no que tange às inúmeras medidas já adotadas nos últimos anos com essa mesma finalidade (algumas exitosas e outras até mesmo sendo mais prejudiciais do que o cenário anterior), evidenciando a relevância do tema e da necessidade de se debater formas de mitigar os riscos e trazer mais confiabilidade ao mercado de crédito brasileiro.

Nesse sentido, está em tramitação no Senado Federal o Projeto de Lei n. 3/2024¹³⁸, cuja iniciativa é da Presidência da República. Nele, relevantes alterações à LREF são propostas, como a previsão da figura do gestor fiduciário, nomeado pelos credores para a gestão dos ativos no caso de falência, bem como outras questões relacionadas ao procedimento falimentar. Além disso, no que tange o tema deste trabalho, o PL está ajustando a redação do artigo §3º do art. 49, adicionando à parte final para não permitir, durante o prazo do *stay period*, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor, “de bens de capital e dos ativos essenciais à sua atividade empresarial, ainda que incorpóreos ou intangíveis, excluídos créditos e dinheiro”.

Diversas são as implicações relacionadas ao ajuste proposto, como a sedimentação do entendimento majoritário da jurisprudência de que a cessão fiduciária e os recursos não podem ser considerados essenciais para fins do art. 49, §3º. Porém, ressalta-se a inclusão dos “ativos”, para além dos já presentes bens de capital, e a previsão de que se aplicaria também aos bens incorpóreos ou intangíveis. Nesse

¹³⁸ BRASIL, Senado Federal. Projeto de Lei n. 3, de 2024. Disponível em <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/162994>. Acesso em 07/06/2024.

sentido, demonstra-se o interesse em ampliar de fato o que deve ser considerado essencial à atividade empresária, mas não trazendo novamente nenhum critério objetivo para se delimitar quais seriam esses ativos, o que pode potencializar o cenário de insegurança¹³⁹. Ao mesmo tempo, há quem entenda que a alteração apresenta pouca ou nenhuma novidade e trará pouco impacto prático, já que essas interpretações já são dadas de qualquer forma, e o ajuste apenas ratifica essas interpretações¹⁴⁰.

Em outro sentido, há quem defenda que é necessária uma reorganização mais ampla do sistema de garantias e de como elas se relacionam ao plano recuperacional, reduzindo ou, para alguns, removendo a lógica de créditos extraconcursais, fazendo com que efetivamente todos os créditos anteriores ao pedido estejam sujeitos à recuperação, conforme sugere a leitura isolada do art. 49, caput, LREF. Nesse sentido, FERRARI propõe a inclusão dos credores titulares da posição de proprietário fiduciário como participantes da recuperação judicial, devendo levar em consideração “a condição do credor garantido e a natureza do seu crédito”. Para garantir a proteção dos interesses dos credores durante uma eventual recuperação judicial do devedor, seria necessário criar regras específicas considerando esse cenário de modificação ou limitação de direitos (considerando a forma atual). Essas regras devem incluir: (i) a remuneração dos credores garantidos durante o período de stay; (ii) a concessão de direitos de participação ativa aos credores garantidos por propriedade fiduciária; (iii) o estabelecimento de normas que protejam a garantia do credor e seu valor; e (iv) a definição de regras de prioridade e preferência para os credores garantidos¹⁴¹. Para tal

¹³⁹ Nesse sentido, NASSAR, André: “A partir de momento em que a título de argumentação se aprove a “blindagem recuperacional” dos denominados ativos essenciais, há manifesta preocupação no sentido de que a produção agrícola não será entregue –com respaldo legal– aos compradores dessa produção. Se aprovada, tal determinação estará em desarmonia com o objetivo inicial da política pública de recuperação judicial. Certo é que da “espuma” ou “marola” passaremos ao enfrentamento de um “tsunami” no mercado de crédito, não só pela equivocada “blindagem” em construção para os ativos essenciais, antecipadamente contratados para entrega, promovendo-se em consequência um esvaziamento da CPR física, mas pela verificação de menor transparência quanto ao resultado originário de uma crise de inadimplência”. NASSAR, André, *Alteração na lei de recuperação judicial prejudica o agronegócio*. *Poder360*, 08/05/2024. Disponível em <https://www.poder360.com.br/opiniaio/alteracao-na-lei-recuperacao-judicial-prejudica-o-agronegocio/>. Acesso em 08/06/2024.

¹⁴⁰ PASSOS, André. A recuperação judicial do produtor, a essencialidade dos bens do empreendedor do campo e o tumulto do mercado. *MoneyTimes*. 17/04/2024. Disponível em <https://www.moneytimes.com.br/a-recuperacao-judicial-do-produtor-a-essencialidade-dos-bens-do-empresendedor-do-campo-e-o-tumulto-do-mercado/>. Acesso em 08/06/2024.

¹⁴¹ FERRARI, Natalia Yazbek Orsovay. *Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária*, São Paulo: Almedina, 2022, pp.127-157.

proposta prosperar, diante da grande reorganização que se vislumbra, seria necessário amplo debate e aprofundamento de estudos econômicos para mensurar o quanto haveria de ganho real com a nova estrutura.

De forma mais imediata, pode-se pensar em outras soluções para mitigar o cenário de insegurança, inclusive utilizando de elementos já existentes, mas restritos a um único instrumento. Conforme exposto na parte inicial do trabalho, a recente alteração promovida pela Lei do Agro inseriu no art. 5º da Lei da CPR (8.929/1994) redação do §1º que estabelece a necessidade de eventual essencialidade do bem móvel ou imóvel dado em garantia fiduciária.

Aproveitando essa sistemática e dando maior robustez, é possível ampliar a declaração de essencialidade aos demais bens em garantia fiduciária, para fins de atender ao disposto no art. 49, §3º, da LREF. A lógica da declaração se dá a partir da premissa pacífica de que o ônus de atestar e provar a essencialidade do bem é da própria recuperanda, visto que ela conhece seu negócio e sua estratégia. Sendo ela a melhor conhecedora das suas operações, sua afirmação expressa de que o bem é ou não essencial para sua atividade empresarial parece possuir legitimidade o bastante para que as partes assim reconheçam e negociam a partir disso. A partir do momento que o devedor declara, no momento da emissão do instrumento de crédito, que o bem em garantia fiduciária não é essencial para as suas atividades, é trazida maior previsibilidade ao credor quanto à recuperação de seu crédito no eventual cenário de inadimplemento e de recuperação do devedor. Da mesma forma o devedor estará desde a largada ciente de que não poderá contar com aquele bem em um cenário de recuperação judicial, representando uma verdadeira estratégia de alocação de riscos, no qual se eleva a garantia a um status de “super garantia fiduciária”. Em contrapartida, considerando a maior segurança do credor, o efeito natural é o reequilíbrio do cálculo do retorno ajustado ao risco sobre o capital econômico alocado, o que significa, na prática, a redução dos juros para a tomada do capital para a sociedade empresária.

Da mesma forma, quando o bem for entendido pela sociedade empresária como bem de capital essencial para sua atividade, ela ainda assim poderá dar o bem em garantia fiduciária, prestando a mesma declaração, mas atestando a essencialidade. Nesse sentido, o credor avaliará a garantia já ponderando as implicações do bem ser

essencial, dando, naturalmente, um desconto na precificação dessa garantia, mas ainda assim sendo possível a sua utilização enquanto garantia, tendo em vista que, após o *stay period*, poderá retomar a posse do bem e seguir o processo normalmente. Novamente se propõe o aumento de previsibilidade a ambas as partes com tal declaração sobre a essencialidade ou não de determinado bem a ser dado em garantia.

É certo, porém, que são necessários esclarecimentos adicionais em relação à tal proposição. Há de se considerar que o cenário da sociedade que toma o crédito e presta a declaração pode se alterar ao longo da vigência do financiamento, pela naturalidade de alterações dos ciclos econômicos, políticos, ou mesmo questões micro. Nesse sentido, o entendimento do que é ou não essencial para a atividade empresarial pode se alterar. Com isso, se alterado o cenário de tal modo que o bem antes considerado não essencial passe a ser assim considerado pelo devedor, ele deverá buscar a renegociação da dívida com o credor, podendo eles repactuarem o negócio considerando a nova situação fática, por exemplo, com o pagamento de uma taxa no qual o credor aceite o novo risco sem alteração nos juros (*waiver fee*), reprecificando os juros da operação, substituindo a garantia, ou mesmo pré-liquidando a operação. Essa renegociação já ocorre na prática quando são estabelecidas cláusulas de vencimento antecipado e, por diversas razões, o devedor está próximo de incorrer em alguma das hipóteses previstas, então ele necessita rediscutir o contrato da operação para que tal vencimento não ocorra.

No outro sentido, porém, de que o bem era considerado essencial no momento da largada da operação e depois deixou de ser assim considerado, pode novamente o devedor solicitar a revisão contratual, para aí dar a “super garantia fiduciária” ao credor, reduzindo seus custos no período restante da operação.

Trata-se, pois, da antecipação e extrajudicialização da análise de essencialidade dos bens, hoje feita somente no juízo da recuperação judicial, o que carrega a insegurança da determinação de essencialidade para um momento posterior à tomada do crédito e em meio a um cenário de crise, no qual credor e devedor já estão em posição de estresse para negociação. Na reflexão proposta, as próprias partes já teriam pacificado a discussão de forma prévia, no momento da tomada de decisão do credor em conceder o empréstimo e do devedor em tomar naquelas condições, de modo que

não seria necessário qualquer envolvimento do credor fiduciário com o processo de recuperação judicial.

Para que haja clareza a todos os *players* do mercado, é necessário que tal declaração tenha o devido registro juntamente do instrumento de constituição da alienação fiduciária, para a publicidade de que, além de o bem estar em garantia, o que já é feito pelo atual documento registrado, ele é considerado ou não essencial para o devedor, de modo a ser possível que os demais credores e outras entidades poderiam visualizar a alocação do patrimônio da recuperanda, para prevenir que seja prestada declaração de não essencialidade para todo o patrimônio da sociedade, o que certamente inviabilizaria seu soerguimento em um cenário de recuperação judicial. E aqui, visando uma posição consolidada dos bens em garantia considerados essenciais, para potencializar o efeito de publicidade e para que o mercado tome real ciência dessa alocação de risco da sociedade, caberia o registro em entidades centralizadoras, tal como ocorre com os recebíveis atualmente e explorado no capítulo 3 deste trabalho.

Por certo, diante da estrutura apresentada, não caberia relativização da declaração prestada posteriormente em juízo, sob pena, de continuar o mesmo nível de insegurança jurídica do texto já vigente e do afastamento do principal objetivo desse recurso de garantia. Não caberia, então, o afastamento da condição de não essencialidade do bem declarado pela sociedade com base na aplicação do princípio da preservação da empresa, tendo em vista que o devedor, na sua gestão de risco do negócio, sabia que não poderia contar com o bem para sua atividade em um eventual cenário de recuperação. Necessário, pois, que esse entendimento seja cristalino para os tribunais, sob pena de impossibilitar qualquer tentativa de melhora proposta. Flexibilizar a declaração de essencialidade (ou não essencialidade) seria atentar contra a vontade das partes livremente pactuada e contra o princípio do *pacta sunt servanda*. Seria possível somente a avaliação em juízo da validade do negócio jurídico celebrado, e do combate ao abuso de direito e de fraudes, mas sem apreciar o mérito da essencialidade do bem.

Mediante o estabelecimento dessa declaração de essencialidade, o que se busca é trazer a alegação de como o devedor considera o bem dado em garantia fiduciária quando está sendo constituída a garantia (e ao longo da operação, se houver alteração),

de forma mais lógica do que uma alegação posterior feita em juízo, em um cenário em que a renegociação já é mais complexa ante à recuperação judicial. Busca-se, assim, a segurança e previsibilidade ao credor para a recuperação de seu crédito, ao mesmo tempo que possibilita que o devedor utilize de alocação racional de riscos para buscar financiamentos com juros menores.

Sem dúvidas há inúmeras possibilidades a serem levantadas, mas a todas cabe a necessária cautela para aplicação, para que não se tenha um cenário ainda mais prejudicial do que o vigente, com o debate e a elaboração de pareceres técnicos que embasem as discussões para uma tomada de decisão mais acertada.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo deste trabalho foi explorada os créditos extraconcursais, não submetidos aos efeitos da recuperação judicial, com o aprofundamento da análise da essencialidade dos bens de capital para a atividade empresária da recuperanda e seu impacto na recuperação judicial e no mercado de crédito.

Na primeira parte do trabalho, buscou-se examinar os créditos que se submetem à recuperação e os critérios para a demarcação temporal e essencial dos créditos para a delimitação da sua sujeição ou não ao plano de recuperação e aos efeitos do *stay period*, demonstrando sempre as questões controversas na jurisprudência.

Na segunda parte, aprofundou-se a posição do credor do artigo 49, §3º, da LREF, bem como os elementos conceituais importantes do negócio jurídico, da necessidade do registro para a validade da propriedade fiduciária em garantia e das formas cabíveis a cada tipo de bem, apresentando as inovações do mercado de créditos de recebíveis e o registro realizado em entidades registradoras e não mais em cartórios de notas, bem como a classificação do crédito excedente ao valor do bem em garantia.

Já no terceiro ponto, houve o aprofundamento na parte final do artigo 49, §3º, no que tange à restrição durante o *stay period*, de o credor proprietário retomar ou alienar os bens de capital essenciais ao desempenho da atividade da recuperanda, adentrando nos conceitos individuais dessa sistemática e basilares para a discussão, como a ponderação entre o interesse dos credores e a preservação da empresa. Além disso, analisou-se o entendimento jurisprudencial acerca de possíveis critérios objetivos para a delimitação da essencialidade dos bens de capital da recuperanda, esclarecendo também o que não deve ser assim considerado (dinheiro e direitos de crédito).

Percebe-se, a partir dessa análise, que a segurança jurídica e a previsibilidade são fundamentais para a concessão de crédito a condições mais favoráveis, e que a definição dos bens de capital essenciais na legislação feita pelos devedores de forma prévia à recuperação judicial poderia mitigar riscos e proporcionar um ambiente de negócios mais confiável para credores e devedores. A falta de clareza atual e ausência de critérios objetivos resulta em interpretações casuísticas que, por vezes, buscam interpretações ampliativas sob a égide do princípio da preservação da empresa (em

visão deturpada do princípio e do instituto de recuperação judicial), fragilizando o instituto da garantia fiduciária, aumentando o custo do crédito e impactando negativamente a economia.

Cabe, por fim, retomar o exposto inicialmente de que a reflexão proposta neste trabalho e em aprofundamento no subitem 4.3 não tem o condão de exaurir o tema, mas tão somente apresentar uma singela opinião que visa contribuir ao necessário debate sobre os ajustes pertinentes na legislação, especialmente na LREF, e nas respectivas interpretações. Isso visando o interesse em promover um ambiente de negócios com maior previsibilidade aos agentes credores, bem como aos próprios devedores, sobre como avaliar as garantias fiduciárias prestadas.

A evolução normativa, aliada a um alinhamento jurisprudencial coerente com o disposto na legislação, é crucial para alcançar um mercado de crédito com maior segurança e previsibilidade aos envolvidos, com a redução dos custos para a tomada de financiamentos, beneficiando, por sua vez, o crescimento econômico e todos os demais desdobramentos socioeconômicos desencadeados.

BIBLIOGRAFIA

AKERLOF, George A. **The market for “lemons”: Quality Uncertainly and the Market Mechanism**. The Quarterly Journal of Economics, V. 84, 3ª tiragem (ago.,1970), pp. 488-500. Disponível em <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/akerlof.pdf>. Acesso em 27/05/2024.

AMORIM, Daniel; MENDES, Daniel Tozzi. **Agro segue impulsionando PIB do Brasil em 2023, aponta IBGE**, CNN Brasil, 05/12/2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/agro-segue-impulsionando-pib-do-brasil-em-2023-aponta-ibge/>. Acesso em 25/05/2024.

AZEVEDO, Cláudia Patrícia Borges de. **Cessão Fiduciária de Direitos sobre Coisas Móveis no Âmbito do Mercado Financeiro e de Capitais**, São Paulo, 2010, Dissertação de Mestrado, USP, São Paulo. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/10799/2/Mestrado_Claudia%20Patricia%20Borges%20Azevedo_P_BDPO.pdf. Acesso em 08/06/2024.

BRASIL, Banco Central do Brasil. **Infraestruturas do mercado financeiro**. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/infraestruturamercado>. Acesso em 19/05/2024.

_____. **Decreto nº 8.008**, de 15 de maio de 2013. Promulga a Convenção sobre Garantias Internacionais Incidentes sobre Equipamentos Móveis e o Protocolo à Convenção sobre Garantias Internacionais Incidentes sobre Equipamentos Móveis Relativo a Questões Específicas ao Equipamento Aeronáutico, firmados na Cidade do Cabo. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/decreto/d8008.htm. Acesso em 18/04/2024.

_____. **Lei nº 4.728**, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 4.886**, de 9 de dezembro de 1965. Regula as atividades dos representantes comerciais autônomos. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14886.htm. Acesso em: 15/04/2024.

_____. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre a Sociedade por Ações. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 8.929**, de 22 de agosto de 1994. Institui a CPR e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8929.htm. Acesso em: 06/06/2024.

_____. **Lei nº 9.514**, de 20 de novembro de 1997. Dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19514.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 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: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 13.105**, de 16 de março de 2015. Institui o Código de Processo Civil. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____. **Lei nº 13.986**, de 07 de abril de 2020. Institui o Fundo Garantidor Solidário (FGS); dispõe sobre o patrimônio rural em afetação, a Cédula Imobiliária Rural (CIR), a escrituração de títulos de crédito, e outras disposições. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/113986.htm. Acesso em: 08/06/2024.

_____. **Lei nº 14.112**, de 24 de dezembro de 2020. Altera as Leis nºs 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/L14112.htm. Acesso em: 12/10/2023.

_____, Ministério da Agricultura e Pecuária. **Crescimento da economia brasileira é impulsionado pela alta de 15% da agropecuária em 2023**. Disponível em <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/crescimento-da-economia-brasileira-e-impulsionado-pela-alta-de-15-da-agropecuaria-em-2023#:~:text=PIB-Crescimento%20da%20economia%20brasileira%20%C3%A9%20impulsionado%20pela,15%25%20da%20agropecu%C3%A1ria%20em%202023&text=Puxando%20o%20crescimento%20da%20economia,R%24%20677%2C6%20bilh%C3%B5es>. Acesso em 25/05/2024.

_____, Senado Federal. **Projeto de Lei n. 3**, de 2024. Disponível em <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/162994>. Acesso em 07/06/2024.

CARAMÊS, Guilherme Bonato Campos; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira: **A prorrogação do stay period: análise jurisprudencial**. Revista Semestral De Direito

Empresarial – RSDE UERJ, julho/dezembro de 2016, Rio de Janeiro, nº 19, pp 19-48, segundo semestre de 2018. Disponível em https://rsde.com.br/wp-content/uploads/2021/07/RSDE-19-completa_pdf.pdf. Acesso em 28/05/2024

CUNHA, Joana. **ANAC Executa devolução de dez aeronaves da Avianca Brasil.** Folha de São Paulo, 17/01/2019. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2019/01/anac-executa-devolucao-de-dez-aeronaves-da-avianca-brasil.shtml>. Acesso em 19/04/2024.

DANTZGER, Afrânio Carlos Camargo. **Alienação fiduciária de bens imóveis** – 6. Ed ver, atualz. e amp., São Paulo: Juspodivm, 2021. 336 p.

DIDIER JR, Fredie; *et al* (coord.). **Falência e recuperação empresarial / Fredie Didier Jr ... [et al]**, São Paulo: Editora Juspodivm, 2022. 528 p.

ESTADO DE SÃO PAULO, Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Súmulas do TJSP.** Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislacao/SumulasTJSP.pdf>. Acesso em 07/05/2024.

FALCÃO, Guilherme Jurema. **Os créditos de titularidade de instituições financeiras nos processos de insolvência e de falência e recuperação judicial de empresas – análise dos conceitos vigentes há quinze anos nos ordenamentos jurídicos de Portugal e do Brasil**, São Paulo: Quartier Latin, 2021. 211 p.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN). **Panorama de Crédito, Dados do BCB referentes a Abr/24.** Disponível em https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Panorama%20de%20Cr%C3%A9dito_abr_24.pdf. Acesso em 07/06/2024.

FERRARI, Natalia Yazbek Orsoy. **Crise Empresarial: a situação dos créditos garantidos por propriedade fiduciária**, São Paulo: Almedina, 2022. 201p

GAGLIANO, Pablo Stolze, PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Manual de Direito Civil, v. único** – 6. Ed., São Paulo: Editora SaraivaJur, 2022. 1712 p.

GOULARTE, Simara Cristina Ferreira; ROCHA, Samir Vaz. **Bens de capital essenciais à Recuperação Judicial**. Patos de Minas, Revista Jurisvox, v.23, pp. 77-93, 2022. Disponível em <https://revistas.unipam.edu.br/index.php/jurisvox/article/view/4226/1896>. Acesso em 24/05/2024.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA), **Carta de Conjuntura, n. 62, Nota de Conjuntura 27** – 1º Trimestre de 2024. Disponível em https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wp-content/uploads/2024/04/240403_cc_62_nota_27.pdf. Acesso em 07/06/2024.

LOTURCO, Roseli. **Nova regra do BC começa a transformar o mercado de crédito privado**. Infomoney, 08/04/2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/nova-regra-do-bc-comeca-a-transformar-o-mercado-de-credito-privado/>. Acesso em 19/05/2024.

MEIER, Ricardo. **Avianca Brasil deve devolver seus últimos aviões nas próximas semanas**. Airway, 16/10/2019. Disponível em <https://www.airway.com.br/avianca-brasil-deve-devolver-seus-ultimos-avioes-nas-proximas-semanas/>. Acesso em 19/04/2024.

MIRANDA, Helen Susane Machado de Miranda. **A garantia fiduciária e os bens de capital essenciais no processamento da recuperação judicial**, Brasília, 2022. Dissertação de Mestrado, Instituto Brasiliense De Direito Público. Disponível em <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/3998>. Acesso em 12/10/2023.

NASSAR, André, **Alteração na lei de recuperação judicial prejudica o agronegócio**. Poder360, 08/05/2024. Disponível em <https://www.poder360.com.br/opinioao/alteracao-na-lei-recuperacao-judicial-prejudica-o-agronegocio/>. Acesso em 08/06/2024.

OLIVA, Milena Donato. **Do negócio fiduciária à fidúcia**. Rio de Janeiro, 2013, 223f. Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro.

PASSOS, André. **A recuperação judicial do produtor, a essencialidade dos bens do empreendedor do campo e o tumulto do mercado**. MoneyTimes. 17/04/2024. Disponível em <https://www.moneytimes.com.br/a-recuperacao-judicial-do-produtor-a-essencialidade-dos-bens-do-empendedor-do-campo-e-o-tumulto-do-mercado/>. Acesso em 08/06/2024.

RIGAMONTI, Stéfanie. **Nível de endividamento das empresas está próximo ao da crise de 2015**. Folha de São Paulo, 2024. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/03/nivel-de-endividamento-das-empresas-esta-proximo-ao-da-crise-de-2015.shtml>. Acesso em 15/04/2024.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência** – 5. ed. – São Paulo: SaraivaJur, 2024. 776 p.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa; AMARAL, Fernando Lima Gurgel do. **Alienação Fiduciária e taxa de ocupação na recuperação**. In: Revista de Direito Empresarial – RDEmp, Belo Horizonte, ano 19, i. 1, p. 13-27.

SARAIWA, Alessandra. **Inadimplência de longo prazo no Brasil atinge níveis recordes desde o início da pandemia**. Valor Econômico, 20/11/2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/11/20/inadimplencia-de-longo-prazo-e-a-maior-desde-inicio-da-pandemia.ghtml#>. Acesso em 07/06/2024.

SCALZILLI, João Pedro, SPINELLI, Luis Felipe, TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005** – 4 ed. ver., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2023.

SINQIA. **Registro de Direitos Creditórios: Conheça a integração da Sinqia com registradoras.** Sinqia 19/01/2024. Disponível em <https://sinqia.com.br/2024/01/19/registro-de-direitos-creditorios/>. Acesso em 19/05/2024.

WALENDORFF, Rafael. **Central de Registros de Direitos Creditórios passa a atuar também no mercado de CPRs.** Valor Econômico. Brasília, 24/01/2023. Disponível em <https://valor.globo.com/agronegocios/noticia/2023/01/24/central-de-registros-de-direitos-creditorios-passa-a-atuar-tambem-no-mercado-de-cprs.ghtml>. Acesso em 19/05/2024.

WYMAN, Oliver; COSTA, Ana Carla Abrão. **Análise do Mercado de Crédito no Brasil.** Painel apresentado no XIII Seminário anual sobre estabilidade financeira e econômica bancária, BCB, realizado em 03/10/2018, São Paulo. Apresentação disponível em https://www.bcb.gov.br/conteudo/eventos/Documents/Seminarios-Riscos-Estabilidade-Financeira-Economia-Bancaria/2018_XIIISTFINECOBAN/Policy%20day/Session%20IV%20-%20Credit%20Market/Secao_IV_Apresentacao_Olyver_Wyman.pdf. Acesso em 07/06/2024.