

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
Escola de Direito do Rio de Janeiro - FGV DIREITO RIO
FGV Law Program
LL.M em Direito: (Empresarial com concentração em Contratos)

NATÁLIA TEIXEIRA FERNANDES LOPEZ

**CESSÃO FIDUCIÁRIA CONSTITUÍDA EM FAVOR DE INSTITUIÇÃO
FINANCEIRA À LUZ DA LEI 11.101/2005 E DA JURISPRUDÊNCIA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao curso de Pós-graduação *lato sensu* LL.M
em Direito Empresarial com concentração em
Contratos. FGV DIREITO RIO.

No. Matrícula: 171385019

Data: 12/12/2018

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	3
CASO GERADOR	5
CAPÍTULO 1 – MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO E GARANTIAS BANCÁRIAS	7
CAPÍTULO 2 – CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS	12
2.1. SOBRE A CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS.....	12
2.2. SUJEIÇÃO DA “TRAVA BANCÁRIA” AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	14
2.3. EXIGÊNCIA DE REGISTRO DO CONTRATO DE CESSÃO FIDUCIÁRIA.....	17
CAPÍTULO 3 – OUTROS TEMAS RELACIONADOS À JURISPRUDÊNCIA ATUAL À LUZ DA LEI Nº 11.101/2005	21
3.1. LITISCONSÓRCIO ATIVO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	21
3.2. RECUPERAÇÃO TRANSNACIONAL.....	24
CONCLUSÃO	29
BIBLIOGRAFIA	31

INTRODUÇÃO

No ano de 2009, a revista britânica *The Economist* publicou uma reportagem de capa ilustrada com a imagem de um Cristo Redentor decolando como um foguete, cujo título era “*Brazil takes off*”¹. Naquela época, fazia-se coro à euforia global sobre um futuro econômico promissor do Brasil, somado a uma passagem sem muitos arranhões do País pela crise do sistema financeiro global em 2008 – desencadeada pela falência do banco de investimentos norte-americano Lehman Brothers.

Em 2013, a mesma revista voltou a trazer o Cristo Redentor em sua capa, todavia agora impulsionada por um sentimento de pessimismo tupiniquim. Desta vez a ilustração mostra um Cristo em trajetória de queda, acompanhado do seguinte título: “*Has Brazil blown it?*”². Preso à gravidade dos inúmeros problemas que assolam o País, o foguete não irá decolar enquanto não forem desatadas as amarras que o prende firmemente à terra firme da burocracia, da insegurança jurídica e do chamado “custo Brasil”.

Um dos maiores pilares que sustentam o peso desse custo é a alta taxa de juros cobrada no mercado de crédito. Conforme será demonstrado mais adiante, por meio de estudos comparativos, um dos motivos que contribuem para que o Brasil possua uma das taxas de juros mais altas do mundo é o custo com inadimplência, que está associado, dentre outras causas, à baixa segurança jurídica no processo de recuperação de garantias pelo credor.

Nessa seara, o presente estudo abordará especificamente uma dessas garantias – a cessão fiduciária de recebíveis – e a divergência doutrinária e jurisprudencial acerca de seu tratamento no âmbito do processo de recuperação judicial. Essa divergência contribui para uma insegurança jurídica no mercado de crédito, que, por sua vez, reflete-se nas condições contratuais dos empréstimos. Dessa forma, pretende-se contribuir para que o tema seja tratado de maneira mais assertiva e definitiva, de modo a reduzir as incertezas jurídicas que norteiam a referida temática.

Nessa seara, deve-se responder à questão central do trabalho: **qual o tratamento correto a ser conferido à cessão fiduciária de recebíveis no âmbito de uma recuperação judicial?**

¹ Em tradução livre: “O Brasil decola”.

² Em tradução livre: “O Brasil estragou tudo?”.

CASO GERADOR

De modo a tornar mais tangível a discussão, será apresentado um caso hipotético³ de um processo de recuperação judicial de um Grupo Econômico denominado ficticiamente de Grupo TCHAU, um conglomerado gigante do setor de telecomunicações, que obteve o deferimento do processamento da sua recuperação judicial em 2018.

O referido Grupo é um dos maiores conglomerados empresariais do País e todas as sociedades que o integram atuam em diversos segmentos do setor de telecomunicações, tal como telefonia móvel, telefonia fixa pacote de dados e acesso à internet. Embora não seja um Grupo de direito, nos termos do art. 265 da Lei nº 6.404/1976, o são de fato, como é muito mais comum no Brasil, inclusive. O grupo é formado pela *holding* TCHAU S.A. e por suas subsidiárias integrais: VIVA S.A., LÓGICO S.A., TOM S.A., GOODBYE B.V. e a FAREWELL S.A., sendo estas duas últimas subsidiárias integrais inglesas.

Todas as sociedades – inclusive as subsidiárias estrangeiras – possuem interdependência operacional e financeira, compartilham entre si pessoal, diretoria, infraestrutura física, financiamentos, concedem avais cruzados e possuem mútuos *intercompany*. Além disso, à época do pedido de recuperação judicial, possuíam um passivo total de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), sendo que, desse montante, R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) é dividido igualmente entre quatro credores – Bancos BRASILEIRO, SANTANDEM, ITAÚNA e BRADESPA – os quais possuem como garantia aos seus créditos de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) cada um, diversos contratos de cessão fiduciária de recebíveis para assegurar as dívidas com as instituições financeiras. Todos esses contratos foram registrados no Registro de Títulos e Documentos (RTD) no domicílio do devedor, exceto o contrato de cessão fiduciária de recebíveis do Banco ITAÚNA, que não foi registrado em qualquer RTD.

No pedido de recuperação, o Grupo TCHAU inseriu os credores referidos acima na relação de credores submetidos à recuperação judicial, defendendo com diversos argumentos que a deve haver a submissão de créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis aos efeitos da

³ O caso hipotético terá inspiração no processo de recuperação judicial do Grupo Oi, cujo processamento foi deferido em 29/06/2016, pelo Juízo da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro (Processo nº 0203711- 65.2016.8.19.0001).

recuperação judicial e a sua consequente submissão ao *stay period*, previsto no art. 6º, § 4º da lei 11.101/2005. O Grupo também argumentou em sua petição inicial que, ainda que o juízo entendesse de forma diversa e retirasse do processo de recuperação judicial os créditos assegurados pela cessão fiduciária de recebíveis, o Banco ITAÚNA continuaria a ter que se submeter aos efeitos da recuperação, tendo em vista que o contrato de cessão fiduciária de recebíveis que o referido banco celebrou com o Grupo TCHAU não foi levado à registro no RTD do domicílio do devedor, conforme exigência do art. 1.361, § 1º, do Código Civil Brasileiro.

Os Bancos BRASILEIRO, SANTANDEM, ITAÚNA e BRADESPA apresentaram impugnação à classificação dos seus créditos e alegaram que, nos termos do art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005, os seus créditos não estariam sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

Adicionalmente, o Banco ITAÚNA alegou que não haveria necessidade de registro do contrato que constitui a referida garantia no Registro de Títulos e Documentos para fins de submissão à recuperação judicial.

Cabe destacar, ainda, que o pedido de recuperação judicial foi feito em litisconsórcio ativo por todas as sociedades do Grupo TCHAU, solicitando-se o deferimento de uma consolidação substancial, mediante a apresentação de um único Plano de recuperação judicial.

Realizada uma breve síntese sobre a recuperação judicial Grupo Oi, serão discutidas as seguintes perguntas, as quais são desdobramentos da pergunta central, elaborada anteriormente:

- Assumindo-se que determinado Banco, na qualidade de credor do Grupo Oi, tivesse seu crédito garantido por um contrato de cessão fiduciária de recebíveis, qual seria o tratamento mais correto a ser conferido à referida garantia pelo juízo competente, mormente no que tange à interpretação do art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005? Deve a referida garantia submeter-se aos efeitos da recuperação judicial?
- Há necessidade de registro do contrato que constitui a referida garantia no Registro de Títulos e Documentos para fins de submissão à recuperação judicial?

Cabe ressaltar que essas questões – tema do presente estudo – não foram objeto de discussão no âmbito do processo em análise. Ao que se consta, a discussão mais próxima sobre o assunto, no caso verídico do Grupo Oi, foi o Agravo de Instrumento interposto pelo Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB), um dos credores do Grupo à época do pedido de recuperação, para discutir se a cessão dos recebíveis dados em garantia teriam natureza fiduciária ou não. Apenas para registro, o TJ-RJ não reconheceu a natureza fiduciária da cessão de recebíveis, entendendo que “a propriedade resolúvel sobre os recebíveis não é transferida para o BNB, pois é creditada em conta de exclusiva titularidade das devedoras, só passando a integrar a esfera jurídica do credor na hipótese de não pagamento das parcelas, o que afasta a natureza fiduciária das garantias”⁴. Desse modo, trataremos das questões acima de forma hipotética.

Além disso, será feita breve análise sobre duas temáticas secundárias que estavam presentes no processo de recuperação do Grupo Oi as quais, embora não tenham relação direta com as questões anteriores, também fazem parte dos principais tópicos atuais de discussão na esfera doutrinária e jurisprudencial no que se refere à recuperação judicial, a saber:

- Cabe **liticonsórcio ativo** das sociedades do Grupo no pedido de recuperação judicial? O tema merece atenção, uma vez que a Lei nº 11.101/2005 não possui qualquer previsão sobre liticonsórcio ativo, cabendo à doutrina e ao Poder Judiciário debater sobre o tema e a melhor forma de conduzi-lo.
- É possível a **recuperação transnacional** do Grupo, tendo em vista que 2 das empresas em liticonsórcio ativo são holandesas? Tal como no liticonsórcio ativo, esse tema é lacunoso na legislação pátria, embora seja cada vez mais relevante sua discussão, diante de um mundo cada vez mais globalizado.

⁴ TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0037946-45.2016.8.19.0000. Relator: Des. Cezar Augusto Rodrigues Costa, Oitava Câmara Cível, julgado em 28/03/2017.

CAPITULO 1 – MERCADO DE CRÉDITO BRASILEIRO E GARANTIAS BANCÁRIAS

É importante destacar que a temática da cessão fiduciária de recebíveis no âmbito da recuperação judicial está longe de ser apenas uma reflexão doutrinária, podendo originar frutos que alimentam o mercado de crédito, na medida em que frequentemente essa garantia assegura contratos de empréstimos realizados por Instituições Financeiras.

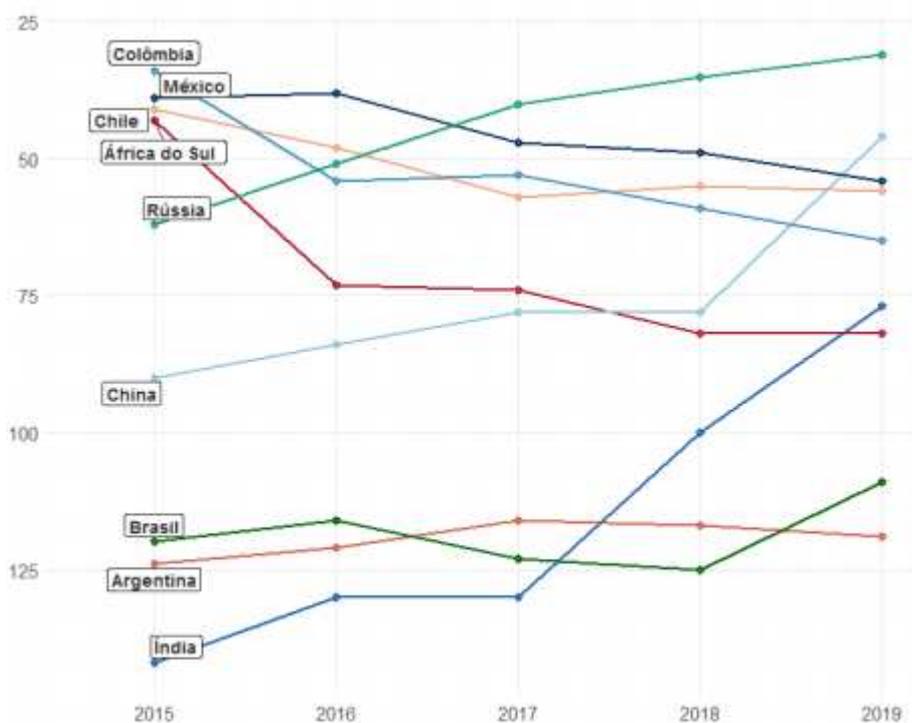
Nessa seara, será realizada uma breve análise sobre o mercado de crédito brasileiro e a sua indissociável correlação com o “Custo Brasil”. De início, pode-se ressaltar a tímida 109ª colocação do Brasil no *ranking* do relatório⁵ “*Doing Business 2019*” do Banco Mundial⁶, lançado no final de outubro deste ano. Em que pesem eventuais críticas à metodologia do conhecido relatório, é notório que a posição brasileira ao longo dos últimos anos se manteve aquém do desejado se comparada à média de outros países da América Latina e de outros integrantes dos BRICS⁷, conforme pode ser observado na Figura 1, abaixo.

⁵ Essa é a 16ª edição de um relatório publicado anualmente pelo Banco Mundial, que examina a economia de 190 países, visando medir o impacto das regulamentações sobre as suas atividades empresariais. Analisa-se quesitos como a facilidade de abertura de empresas, de obtenção de crédito e de resolução de insolvência. Esses indicadores são baseados em vários subindicadores, os quais são agregados em uma pontuação final que determina a colocação do País no *ranking*.

⁶ MUNDIAL, Banco. DOING BUSINESS 2019. 16 ed. Disponível em: <http://www.worldbank.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf>. Acesso em: 23/11/2018.

⁷ Acrônimo que se refere aos seus países membros (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul).

Figura 1 – Comparativo do Brasil com outros países da América Latina e dos BRICS (2010 a 2019)



Fonte: FAZENDA, Ministério da. Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência. O que é o Doing Business?. Novembro, 2018. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/analises-e-estudos/arquivos/2018/doingbusiness2019_long_01_11.pdf/view>. Acesso em: 23/11/2018.

No referido relatório, o Banco Mundial informou sobre os últimos avanços realizados pelos países nos indicadores analisados para o período de 2018/2019. Segundo o referido documento, o Brasil demonstrou avanços em quesitos como a facilidade para abertura de empresa⁸, estabilidade no fornecimento de energia e expansão do escopo de informações creditícias.

⁸ As sociedades empresárias serão tratadas simplesmente como “empresas” neste trabalho, embora tecnicamente incorreto, para estar em consonância com o uso popular.

Pode-se perceber uma perspectiva positiva ao cotejar-se o último relatório do Banco Mundial com o relatório anterior. O Brasil escalou 16 posições no *ranking* e avançou em indicadores relacionados a diversos temas, enquanto no relatório “*Doing Business 2018*” foram relatados apenas avanços na modernização do processamento eletrônico de documentação para importação e exportação.

Em que pesem as considerações acima, é indubitável que ainda há inúmeros avanços a serem percorridos para se reduzir a odisséia de se fazer negócios no Brasil, ainda um ambiente hostil para quem se aventura em empreender no País. A título de exemplo, no indicador do relatório denominado “obtenção de crédito”⁹ o Brasil pontua modestos 50 pontos de um total de 100. Já no quesito “resolução de insolvência”¹⁰ alcança uma nota ainda menor (48,48 pontos). Esses 2 indicadores estão diretamente relacionados ao tema objeto do presente estudo.

Isso porque, conforme mencionado anteriormente, se de um lado a cessão fiduciária tem sido frequentemente utilizada pelas Instituições Financeiras em suas operações de empréstimo, de outro é perceptível que não existe uma consistência doutrinária e jurisprudencial acerca do tratamento a ser conferido à referida garantia no âmbito de uma recuperação judicial. Essa inconstância contribui para uma insegurança jurídica no mercado de crédito, podendo levar as Instituições Financeiras a refletir nas condições contratuais dos empréstimos essas incertezas, tais como a elevação da taxa de juros e a diminuição dos prazos de carência e de amortização. O prejuízo às sociedades empresárias – principais tomadoras dos empréstimos bancários e responsáveis por mover a engrenagem da nossa economia – é decorrência lógica e inegável.

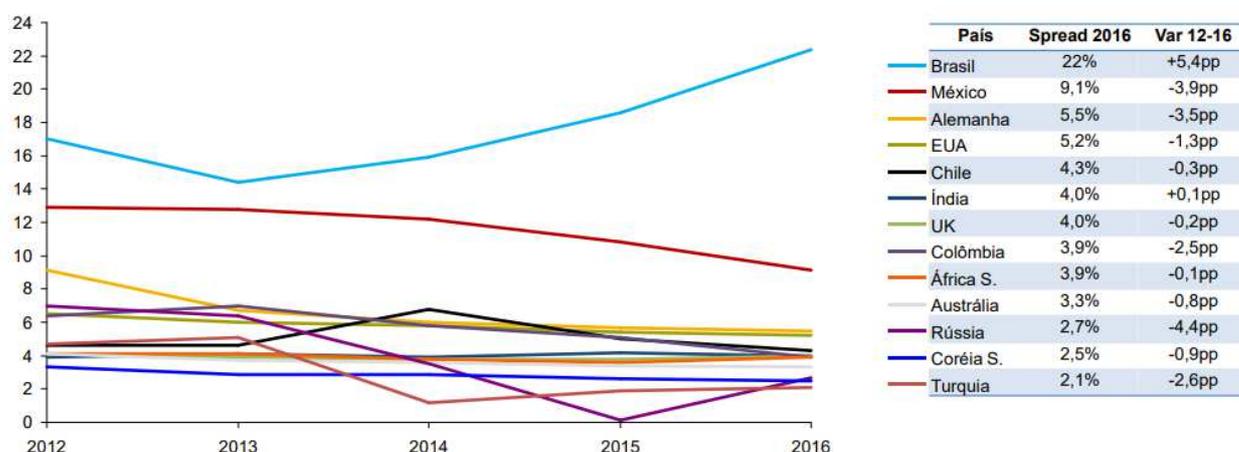
Sobre esse assunto, um estudo divulgado pela Federação Brasileira de Bancos – FEBRABAN, em 2017, analisa os fatores que impulsionam as elevadas taxas de juros do País e mostra uma comparação entre o *spread* médio bancário do Brasil e de outros 12 países escolhidos na amostragem, relativo ao período 2012-2016. O Brasil ocupou a 1ª colocação em todos os anos, com significativa diferença para o segundo colocado (México), conforme o gráfico

⁹ Avalia a legislação associada às garantias e o sistema de informação creditícia.

¹⁰ Mede o tempo, custo, resultado e taxa de recuperação em um processo de insolvência, bem como a robustez do arcabouço legal associado.

abaixo (Figura 2), baseado em estudo realizado pelo Banco Central do Brasil, S&P Capital IQ e Accenture:

Figura 2 – Histórico do Spread com amostra em 12 países (2012 a 2016)



Fonte: FEBRABAN. Estudo do Spread Bancário. Outubro, 2017. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Estudo%20do%20Spread%20Banc%20C3%A1rio_out_17.pdf>. Acesso em: 24/11/2018.

Os fatores citados pelo estudo como motivadores da alta taxa de juros são os custos financeiro, operacional, tributário e, finalmente, o **custo com inadimplência**. Esse último foi medido com base nos seguintes fatores: PDD (“provisão para devedores duvidosos”, que no Brasil possui elevado valor), ineficiências na qualidade e disponibilidade de informações de crédito e a **baixa segurança jurídica no processo de recuperação de garantias pelo credor**.

Cabe ressaltar, ainda, pesquisa realizada em 2018 pelo instituto SEBRAE¹¹, mostrando que nos últimos 5 anos, 6 em cada 10 micro ou pequenos empresários não tomou nem manteve nenhum empréstimo junto a bancos. Além das taxas de juros elevadas, **os principais motivos apontados foram a falta de garantias** e de avalistas.

¹¹ SEBRAE. Alta taxa de juros afasta empreendedores dos bancos. Novembro, 2018. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/alta-taxa-de-juros-afasta-empreendedores-dos-bancos,853696c01e9e6610VgnVCM1000004c00210aRCRD>>. Acesso em: 25/11/2018.

De fato, esses obstáculos acabam funcionando como uma barreira à entrada de novas empresas, especialmente as menores, protegendo empresas maiores e já estabelecidas no mercado, as quais já pagaram os custos fixos associados ao malfadado ambiente de negócios concorrencial.

Sem dúvida, as MPEs são naturalmente mais rechaçadas como potenciais tomadoras de empréstimos pelos Bancos e, mesmo quando os obtêm, são mais vulneráveis aos *spreads* bancários, por possuírem menor poder de negociação, maior risco de crédito e, principalmente, **menor oferta de garantias**, uma vez que, em sua maioria, não possuem ativos de valor relevante a serem oferecidos em hipoteca ou penhor e tampouco não conseguem arcar com os custos de uma contratação de uma fiança bancária.

Dessa forma, **uma das soluções mais viáveis como garantia a um empréstimo às MPEs é por meio da cessão fiduciária de recebíveis**. Por essa razão, é conveniente que não haja dúvidas quanto ao tratamento desse tipo de garantia na seara jurisprudencial, de modo a possibilitar a sua aceitação de forma mais frequente pelos Bancos, especialmente em empréstimos a MPEs, e para contribuir, eventualmente, em uma redução nas taxas de juros, em decorrência da menor insegurança jurídica ao lidar com esse tipo de garantia. Caso fosse melhorado o ambiente de negócios, facilitar-se-ia a entrada e a manutenção de novas empresas no mercado, aumentando a competitividade e, por consequência, estimulando a produtividade, a inovação e o mercado consumidor.

Realizada uma breve exposição de dados e estudos que correlacionam o tratamento conferido à cessão fiduciária de recebíveis e os seus possíveis impactos no mercado de crédito brasileiro, passa-se à análise da referida garantia propriamente dita.

CAPITULO 2 – CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS

2.1. SOBRE A CESSÃO FIDUCIÁRIA DE RECEBÍVEIS

Primeiramente, deve-se entender que o negócio jurídico fiduciário é aquele em que uma pessoa (fiduciante) transmite a propriedade de um bem ou a titularidade de um direito à outra pessoa (fiduciária), que se obriga a conferir-lhe determinada destinação, sendo que, cumprido o encargo, retransmite-se o bem ou direito ao fiduciante ou a um beneficiário indicado no pacto fiduciário. É preciso entender que nesse caso a transmissão da propriedade “não encerra um fim em si mesma, sendo antes um meio para se alcançar o objetivo desejado efetivamente pelas partes, que há de ser a constituição de uma garantia”¹². Dessa feita, o negócio fiduciário possui o seu efeito de direito real parcialmente anulado por pacto adjeto, em que a propriedade só pode ser aproveitada para o fim especial visado pelas partes.

A cessão fiduciária de recebíveis é uma das hipóteses de negócio fiduciário, largamente utilizada como garantia nos empréstimos realizados no Sistema Financeiro. Chalhub traz melhor definição sobre essa espécie, a seguir:

“Por meio da cessão, o cessionário é investido da condição de credor, com todos os poderes inerentes a este, inclusive o de valer-se de todas as ações e execuções a que o credor está legitimado, mas, recebendo o crédito, não pode apropriar-se da totalidade do produto, mas apenas do quantum correspondente ao seu crédito, ou retendo o produto recebido até que o devedor-cedente pague a sua dívida.”

(CHALHUB, Melhim Namem. Negócio Fiduciário. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 51)

Cabe registrar que a cessão e a alienação fiduciárias são similares, todavia, enquanto na alienação o objeto do contrato é a transmissão de um bem móvel ou imóvel, na cessão o

¹² CHALHUB, Melhim Namem. Negócio Fiduciário. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 38.

objeto é a transmissão de um direito creditório, o qual será chamado genericamente de “recebíveis”.

A cessão fiduciária de recebíveis no âmbito do mercado financeiro e de capitais é regulada pelo art. 66-B da Lei nº. 4.728, de 14/07/1965, e subsidiariamente pelo Código Civil, conforme seu art. 1.368-A. Uma das maiores vantagens da referida garantia é que o credor fiduciário – seja de bens móveis ou imóveis – não se submete à recuperação judicial, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei nº. 11.101/2005. Dessa forma, ainda que o devedor esteja em um cenário de crise e seja deferida a sua recuperação judicial, o seu crédito, protegido sob o manto da garantia fiduciária, não sofre os efeitos da novação, não se submetendo, portanto, às condições de pagamento previstas no Plano. O crédito em referência é considerado “extraconcursal”, permanecendo as condições contratuais originárias.

Essa vantagem em relação ao crédito fiduciário é imensurável do ponto de vista de risco de crédito de uma Instituição Financeira, ao analisar a viabilidade e os riscos da realização de um empréstimo à determinada empresa. Isso porque, dentre outras vantagens da propriedade fiduciária – tal como o procedimento mais célere de busca e apreensão regulado pelo Decreto-Lei nº 911/1969 – quando a sociedade devedora está em situação de crise econômico-financeira e pede a recuperação judicial, arrasta consigo uma série de credores (trabalhadores, credores quirografários, credores com garantia real etc.) que não terão outra alternativa senão afundarem em um intenso processo de negociação para viabilizar um Plano de recuperação judicial.

Todavia, na maioria das vezes, é inegável que há perda para os credores submetidos ao Plano, seja pelo alongamento do prazo de carência/amortização, por uma diminuição da taxa de juros ou por um desconto no valor do principal a ser recebido (*haircut*). Não raras vezes, inclusive, quando uma empresa devedora está em renegociação extrajudicial com os seus credores, um de seus maiores poderes de barganha para ver seus pleitos acatados pelos mesmos é a ameaça de entrar com um pedido de recuperação judicial, uma vez que é sabido que, para os credores, a perda em relação aos seus créditos é maior do que se fosse restrita a uma negociação extrajudicial.

Dessa forma, entende-se o motivo de essa garantia estar recorrentemente no centro de polêmicas discussões, ainda que a sua natureza extraconcursal esteja inegavelmente

assegurada na Lei Falimentar e de Recuperação. Apesar da previsão legal, parte da doutrina e da jurisprudência deixa-se sensibilizar pelo sacrifício dos demais credores em viabilizar em conjunto um Plano junto com a sociedade devedora, não considerando ser justo que os credores fiduciários fiquem alheios ao círculo social da recuperação judicial.

Aproveitando-se da divergência jurisprudencial, algumas recuperandas prosseguem no intento de descaracterizar a extraconcursalidade da garantia fiduciária por vias transversas, conforme será abordado nos itens “1.3” e “1.4”, a seguir.

2.2. SUJEIÇÃO DA “TRAVA BANCÁRIA” AOS EFEITOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A discussão sobre a submissão da cessão fiduciária de recebíveis – também conhecida como “trava bancária” – aos efeitos da recuperação judicial é temática bastante controversa, que comporta aspectos diferentes, a depender do ângulo sob enfoque. Serão discutidos aqueles considerados como os mais relevantes.

De início, pode-se citar a divergência sobre se a cessão fiduciária de direitos creditórios estaria abrangida pelo art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005. Existe uma corrente minoritária que entende pela não abrangência daquela espécie de propriedade fiduciária no referido normativo. Nesse sentido, segue o voto (vencido) da Ministra do STJ, Nancy Andrichi:

"(...) o § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/05 se limita a mencionar o 'proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis', ou seja, o dispositivo legal contempla apenas a alienação fiduciária. Quando muito, poder-se-ia admitir que o dispositivo legal compreende também a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, mas jamais a cessão fiduciária de títulos de crédito."

(REsp. 1.202.918/SP, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 07/03/2013, DJe 10/04/2013)

Todavia, esse entendimento não merece prosperar. A uma porque os direitos creditórios são espécies de bens móveis, conforme o art. 83, incisos II e III do Código Civil, logo, estariam de todo modo abrangidos pelo § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/05. A duas porque não faria sentido supor que o referido art. 49, § 3º, não contemplaria a cessão fiduciária de recebíveis, quando o nosso próprio Ordenamento prevê expressamente a existência de várias espécies de propriedade fiduciária, tal como a alienação fiduciária de bens móveis infungíveis (artigos 1.361 a 1.368-A do Código Civil), de bens móveis fungíveis e a cessão fiduciária de direitos

sobre coisas móveis ou de títulos de crédito (os 2 últimos previstos no artigo 66-B da Lei nº 4.728, de 1965). Desse modo, a expressão “proprietário fiduciário de bens móveis e imóveis” do art. 49, § 3º “deve ser entendida em sentido abrangente, compreendendo os bens corpóreos e incorpóreos”.¹³ Inclusive, o próprio REsp. explicitado acima foi negado, por maioria de votos, tendo sido relatado na sua ementa que a “alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, possuem a natureza jurídica de propriedade fiduciária, não se sujeitando aos efeitos da recuperação judicial, nos termos do art. 49, § 3º, da Lei nº 11.101/2005”.

O segundo aspecto relevante a tratar é no que diz respeito à parte final do art. 49, § 3º, ao dispor que não se permite, “durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial”. A polêmica aqui versa sobre o enquadramento dos recebíveis no permissivo acima, i.e., **poderiam os recebíveis serem considerados bens essenciais à recuperanda e, portanto, não suscetíveis de retirada durante o *stay period*?**

Há quem entenda que a “trava bancária” estaria sim incluída na norma em referência e que, se fosse de outro modo, a *mens legis* seria esvaziada, uma vez que a intenção seria justamente dar um fôlego para a devedora conseguir manter suas atividades e superar a situação de crise, sendo que, para isso, dever-se-ia preservar todos os bens – (i)móveis, (in)corpóreos, (in)fungíveis – ao seus dispor para que fosse possível superar a situação de fragilidade econômico-financeira momentânea. Na esfera doutrinária, por exemplo, Pablo Gonçalves e Arruda entende que:

“Se à cessão fiduciária de crédito aplica-se a exclusão dos efeitos da Recuperação Judicial que toca a alienação fiduciária, na mesma medida é aplicável a impossibilidade de se excutir as garantias durante o stay period. Consequentemente, o devedor em recuperação deve ter acesso pleno a seus recebíveis”.

(ARRUDA, Pablo Gonçalves e. A trava bancária na recuperação judicial. Migalhas. Dezembro, 2015. Disponível em:

<<https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI231017,11049-A+trava+bancaria+na+recuperacao+judicial>>. Acesso em: 01/12/2018.)

Há outros julgados favoráveis à liberação da trava bancária em sede de recuperação, especialmente no TJ-RJ, tais como os Agravos de Instrumento nº 0033674-

¹³ CHALHUB, Melhim Namem. Negócio Fiduciário. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 359.

42.2015.8.19.0000, em que foi relator o Des. Sergio Nogueira de Azeredo (19ª Câmara Cível do TJ-RJ, publicado em 15/07/2015); nº 0025957-76.2015.8.19.0000, de relatoria do Des. Carlos Azeredo de Araújo (9ª Câmara Cível do TJ-RJ - Julgamento: 09/06/2015); e nº 0038873-45.2015.8.19.0000, em que foi relator o Des. Carlos Santos de Oliveira (22ª Câmara Cível do TJ-RJ - Julgamento: 08/09/2015). O Tribunal de Justiça de Goiás (TJ-GO), no âmbito do processo nº 5261774.77.2016.8.09.0000, citado no REsp. 1.758.746/GO¹⁴, também foi favorável à liberação da “trava bancária”.

A questão ganhou especial contorno quando a Segunda Seção do STJ julgou, em maio deste ano, o CC nº 153.473-PR, e concluiu que compete ao Juízo em que se processa a recuperação judicial decidir sobre a natureza extraconcursal de um bem, assim como sobre a sua essencialidade para o funcionamento da recuperanda. Percebe-se o indubitável potencial para a geração de insegurança jurídica, ao se deixar à sorte de cada juízo a decisão sobre quais bens seriam essenciais à atividade operacional da sociedade devedora. Ainda que a íntegra do acórdão do STJ contenha entendimento no sentido de que o juízo da recuperação não possui competência para definir o que pode ou não ser **categorizado como bem de capital**, mas apenas para decidir a **essencialidade de determinado bem de capital** no caso em concreto, não há muita dúvida de que o livre arbítrio no *decisum* sobre a essencialidade do bem poderá gerar muitas mazelas jurídicas no âmbito de uma recuperação judicial, especialmente para os credores usualmente garantidos por propriedade fiduciária.

Entende-se, portanto, que, **ao menos no que tange à cessão fiduciária de recebíveis, não deve haver juízo caso a caso sobre a sua essencialidade, pois esta não deve ser abrangida em nenhuma hipótese pelo art. 49, § 3º, in fine**. Isso porque o referido normativo trata expressamente de “bens de capital”, que são bens utilizados no processo produtivo da empresa. Além disso, não faria sentido permitir a retirada dos recursos derivados da “trava bancária” durante o *stay period*, já que o seu uso significaria concomitantemente o seu desaparecimento, ao contrário dos bens de capital, os quais são bens duráveis que não são consumíveis durante o processo produtivo, a exemplo de máquinas e equipamentos.

Ademais, em uma interpretação teleológica e contextual da norma, entende-se que se os artigos 18 a 20 da Lei nº 9.514/1997 autorizam a apropriação do produto da cobrança pelo

¹⁴ STJ. RECURSO ESPECIAL: REsp. 1.758.746/GO. Relator: Ministro Marco Aurélio Belizze, Terceira Turma, julgado em 25/09/2018, DJe 01/10/2018.

próprio credor fiduciário, a partir da contratação, haveria uma acentuada incongruência no Ordenamento pátrio se ao mesmo tempo fosse permitido que os recebíveis fossem sobrestados e impedidos de serem arrecadados pelos seus titulares, os próprios credores fiduciários.

O STJ tem seguido nessa mesma linha¹⁵ e, recentemente, proferiu emblemática decisão especificamente sobre o tema, cujo trecho da ementa é reproduzido a seguir:

“3. A partir da própria natureza do direito creditício sobre o qual recai a garantia fiduciária – bem incorpóreo e fungível, por excelência –, não há como compreendê-lo como bem de capital (...).

(...)

5. 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".”

(STJ. RECURSO ESPECIAL: REsp. 1.758.746/GO. Relator: Ministro Marco Aurélio Belizze, Terceira Turma, julgado em 25/09/2018, DJe 01/10/2018)

É inegável que a posição do STJ é a mais acertada, não apenas por prestigiar o que se encontra clarividente na Lei nº 11.105/2005, como também por trazer maior segurança jurídica aos credores que optarem pela cessão fiduciária de recebíveis em garantia aos empréstimos realizados no mercado.

Portanto, defende-se que a cessão fiduciária de recebíveis está abrangida pelo art. 49, § 3º da Lei nº 11.101/2005, no que se refere à sua não submissão aos efeitos da recuperação judicial. Todavia, a referida garantia não estaria abrangida pela definição de “bem de capital essencial” a que se refere o supracitado artigo, *in fine*.

2.3. EXIGÊNCIA DE REGISTRO DO CONTRATO DE CESSÃO FIDUCIÁRIA

Superada a discussão sobre o correto tratamento a ser conferido à cessão fiduciária de recebíveis no âmbito da recuperação judicial e concluindo-se que esta garantia não se sujeita aos efeitos da recuperação, passa-se à questão seguinte. Assumindo-se, ficticiamente, que determinada Instituição Financeira, na qualidade de credora do Grupo Oi, possuísse um

¹⁵ Ver: TJ-MS. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL: AgInt no REsp 1475258/MS, Rel. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, julgado em 07/03/2017, DJe 20/03/2017.

Ver também: STJ. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL: AgInt no AREsp 1127032/RJ, Rel. Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 12/12/2017, DJe 02/02/2018.

empréstimo garantido por um contrato de cessão fiduciária de recebíveis, celebrado entre as partes, embora sem quaisquer registros no Registro de Títulos e Documentos – RTD, faz-se a seguinte pergunta: **ainda assim a referida credora estaria alheia à recuperação judicial do Grupo?**

O tema é controverso. Na seara doutrinária, por exemplo, Edilson Enedino das Chagas, ao comentar sobre a questão do registro da cessão fiduciária, leciona que na “ausência do registro, os bens serão considerados ativos da massa ou poderão ser relacionados no plano de recuperação”¹⁶. Nessa mesma linha de raciocínio, Chalhub aduz que:

“Pela cessão fiduciária cria-se uma titularidade fiduciária, daí porque os créditos objeto da fidúcia são excluídos do patrimônio do devedor-cedente tão logo seja averbado o contrato no Registro de Imóveis ou no Registro de Títulos e Documentos, conforme o caso.”

(CHALHUB, Melhim Namem. Negócio Fiduciário. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 359)

O TJ-SP também entendeu no mesmo sentido, tendo, inclusive, sumulado tal tese, conforme abaixo:

Súmula 59: Classificados como bens móveis, para os efeitos legais, os direitos de créditos podem ser objeto de cessão fiduciária.

Súmula 60: A propriedade fiduciária constitui-se com o registro do instrumento no registro de títulos e documentos do domicílio do devedor.”

O TJ-RJ também já entendeu nessa mesma linha, conforme os julgados nos recursos nº 0016946-57.2014.8.19.0000 (Des. Marília de Castro Neves – Julgamento: 4/6/14 – 20ª Câmara Cível) e nº 0047523-23.2011.8.19.0000 (Des. Nagib Slaibi – Julgamento: 30/11/11 – 6ª Câmara Cível).

De fato, conforme estabelece o § 1º do art. 1.361 do Código Civil, o registro do contrato no RTD do domicílio do devedor é requisito indispensável para a constituição da propriedade fiduciária, não se tratando de mero ato de publicidade a fim de conferir ao negócio efeito *erga omnes*. Desta feita, em uma primeira análise, caberia supor que, uma vez não tendo sido feito o devido registro, de modo a aperfeiçoar a garantia de cessão fiduciária, os créditos deles

¹⁶ DAS CHAGAS, Edilson Enedino. Direito Empresarial Esquematizado. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 669.

decorrentes não podem ser tidos como extraconcursais, mas sim como quirografários e, portanto, sujeitos aos efeitos da recuperação judicial.

Todavia, não parece ser pertinente essa tese, uma vez que o Código Civil tratou apenas da propriedade fiduciária de bens móveis infungíveis, não se aplicando às demais espécies de propriedade/titularidade fiduciária, como é o caso da cessão fiduciária de títulos de crédito. No que tange à propriedade fiduciária sobre coisas móveis fungíveis e infungíveis quando o credor fiduciário for instituição financeira, as regras são impostas pelo art. 66-B da Lei nº. 4.728/1965, acrescentado pela Lei nº. 10.931/2004, que fixou regime jurídico próprio, com regras específicas de direito material e processual. O Código Civil, portanto, incide subsidiariamente sobre bens que não sejam móveis infungíveis, regulados por leis especiais, somente se afigurando possível quando o regramento específico apresentar lacunas e a solução ofertada pela "lei geral" não se contrapuser às especificidades da lei especial (conforme prevê a própria Lei Civilista, em seu art. 1.368-A). **Dessa forma, não é cabível chegar à outra conclusão senão a de que é inaplicável a disposição contida no § 1º do art. 1.361 do Código Civil.**

Ademais, o § 4º do art. 66-B da Lei nº 4.728/1965 faz expressa alusão à aplicabilidade dos artigos 18 a 20 da Lei nº 9.514/1997, cuja leitura, por sua vez, não traz qualquer referência da necessidade de registros. Pelo contrário, o *caput* do art. 18 da referida Lei, por exemplo, explicita que a **contratação** opera a transferência ao credor da titularidade dos créditos cedidos, até a liquidação da dívida garantida.

Ademais, todos os direitos e prerrogativas conferidas ao credor fiduciário, nos termos do art. 19 da Lei nº 9.514/1997 – 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 etc. – são exercitáveis automaticamente com a contratação da garantia, independente de registro. **Ora, se existir o inadimplemento e o credor tornar-se, em definitivo, o titular do bem dado em garantia, com direito às prerrogativas mencionadas acima, não há dúvidas de que a propriedade fiduciária encontra-se, desde então, devidamente constituída, válida e eficaz entre as partes.**

Em consonância com o referido entendimento, o Ministro do STJ, Marco Aurélio Belizze, assim proferiu seu voto, quando relator de um Recurso Especial, no qual foi seguido por unanimidade pela Terceira Turma do Egrégio Tribunal:

“(...) 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, tampouco com ela se coaduna. Efetivamente, 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”. **(grifos nossos)**

(STJ. RECURSO ESPECIAL: REsp. 1.559.457/MT. Relator: Ministro Marco Aurélio Belizze, Terceira Turma, julgado em 17/12/2015, DJe 03/03/2016)

Cabe ressaltar, ainda, que o STJ seguiu a mesma linha de entendimento no julgamento do REsp nº. 1.582.233 – SP e da Medida Cautelar nº. 25.700 – MG.

Por todo o exposto, defende-se que a ausência de registro no RTD em contratos de cessão fiduciária de recebíveis não constitui óbice à validade e à eficácia da referida garantia. Apesar de o STJ já ter entendido, por diversas vezes, dessa forma, “seguem existindo julgados de 1º e 2º grau (...) reconhecendo a concursabilidade de cessão fiduciária não registrada, o que corrobora o cenário de insegurança jurídica”¹⁷.

Indubitavelmente, deve haver um alinhamento jurisprudencial de todos os tribunais pátrios e juízos de 1ª instância no sentido de coadunarem suas posições com o STJ. A insegurança relativa à jurisprudência é danosa aos potenciais investidores, os quais, por sua vez, podem se ver inibidos a oferecer crédito no mercado – ou oferecê-lo com um custo maior, afetando o ambiente de negócios pátrio.

¹⁷ “Cessão Fiduciária não registrada se submete à recuperação judicial?”. Luiz Dellore. Migalhas. 12/11/2018. Disponível em: <<http://www.migalhas.com.br/InsolvenciaemFoco/121,MI283833,81042-Cessao+fiduciaria+nao+registrada+se+submete+a+recuperacao+judicial>>. Acesso em: 01/12/2018.

CAPÍTULO 3 – OUTROS TEMAS RELACIONADOS À JURISPRUDÊNCIA ATUAL À LUZ DA LEI Nº 11.101/2005:

3.1. LITISCONSÓRCIO ATIVO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Uma importante temática que não foi prestigiada pela nossa Lei nº 11.101/2005 é a que trata do litisconsórcio ativo em sede de recuperação judicial. Diante dessa lacuna, coube à jurisprudência debruçar-se sobre o tema e perquirir a melhor orientação a ser seguida a respeito da possibilidade de duas ou mais empresas ocuparem simultaneamente o polo ativo no pedido de recuperação. Conforme será abordado, há uma tendência do Poder Judiciário no sentido de permitir o litisconsórcio ativo, todavia, esse entendimento ainda não é unânime.

Em sua petição inicial, o Grupo Oi solicitou o litisconsórcio ativo entre as empresas do Grupo baseando-se nas seguintes premissas: i) exercem suas atividades de forma integrada e coordenada; ii) comungam de inúmeros direitos e obrigações entre si, inclusive dívidas sujeitas à recuperação que derivam dos mesmos contratos; iii) todas estão em crise financeira fruto da mesma origem; e iv) forte interligação econômica, operacional e comercial. Solicitou-se, ainda, a apresentação de um único Plano a ser apresentado por todas as empresas.

Saliente-se que o juízo competente deferiu o litisconsórcio ativo entre todas as empresas – com a apresentação de um único Plano – ratificando a possibilidade de sua aceitação quando se tratar de Grupo Econômico de fato, desde que presentes 3 elementos fundamentais: contribuição individual com esforços ou recursos; atividade para lograr fins comuns e participação em lucros e prejuízos. O juízo trouxe, ainda, várias decisões proferidas pelos Tribunais de Justiça do Rio de Janeiro e do Rio Grande do Sul navegando no mesmo entendimento.

O primeiro Grupo relevante que se beneficiou da recuperação judicial pós-Lei nº 11.101/2005, com formação de litisconsórcio ativo e apresentação de um único Plano, foi o Grupo de

aviação Varig¹⁸, cuja recuperação judicial foi concedida em 2005. O Grupo Lupatech¹⁹, importante fornecedor do setor de óleo e gás, teve seu Plano de recuperação judicial homologado em 2016, também tendo sido aceito pelo juízo o litisconsórcio ativo, mesmo sendo um Grupo de fato. Cabe registrar, ainda, a construtora OAS²⁰, Grupo de fato, cujo processamento da recuperação judicial foi concedido em 2015, tendo entendido o juízo, na decisão que deferiu o processamento da recuperação, que a preservação dos benefícios sociais e econômicos decorrentes da atividade empresarial saudável seria melhor atendida se enfrentada a situação de crise de maneira global e não isoladamente pelas integrantes do Grupo.

A jurisprudência tem se inclinado no sentido de permitir o litisconsórcio ativo, mesmo quando se tratar de um Grupo Econômico de fato²¹. Entende-se correta essa posição, por todos os motivos expostos acima, somado, ainda, ao fato de o litisconsórcio trazer uma economia processual e financeira para o Grupo, que já se encontra em dificuldades econômicas.

No entanto, em relação à possibilidade de apresentação de um único Plano, a jurisprudência tem se mostrado mais dissidente, tal como no processo de recuperação judicial dos Grupos OGX²², Camera Agroalimentos S.A.²³ e Santa Bárbara Desenvolvimento Imobiliário S.A.²⁴ Um dos argumentos principais que vão de encontro a essa possibilidade é o risco de confusão patrimonial, de modo a preservar o princípio da autonomia patrimonial e, por corolário, o direito dos credores.

Entende-se que a análise sobre a possibilidade de apresentação de um único Plano deve ser realizada casuisticamente, não devendo ser descartada *ex ante*. O juiz que receber o pedido de processamento da recuperação judicial deve verificar os fundamentos que justificam a

¹⁸ Processo nº 2005.001.072887-7. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ.

¹⁹ Processo nº 1050924-67.2015.8.26.0100. 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca do Estado de São Paulo – SP.

²⁰ Processo nº 1030812-77.2015.8.26.0100. 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca do Estado de São Paulo – SP.

²¹ “A lei não cuida da hipótese, mas tem sido admitido o litisconsórcio ativo na recuperação, desde que as sociedades empresárias requerentes integrem o mesmo grupo econômico, de fato ou de direito” (COELHO, Fabio Ulhôa. Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresa. 7 ed. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 139).

²² Processo nº 0377620-56.2013.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ.

²³ TJ-RS. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 70062985171. Relator: Des. Ney Wiedemann Neto. Sexta Câmara Cível, julgado em 28/05/2015.

²⁴ TJ-MG. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 10024133086082001. Relator: Des. Fernando Caldeira Brant. Quinta Câmara Cível, julgado em 06/02/2014.

apresentação de um só Plano. Caso sejam consistentes, não há que se falar em óbice ao seu deferimento.

Adicionalmente, será abordada a necessidade de os estabelecimentos empresariais das recuperandas serem da mesma Comarca para que possa ser configurado o litisconsórcio ativo, à luz do art. 3º da Lei nº 11.101/2005.

As desvantagens de se permitir o disposto acima estão nas dificuldades impostas aos credores e, sobretudo, aos trabalhadores em relação à eventual distância existente entre o domicílio do credor/empregado e da comarca em que está sendo processada a recuperação judicial. Por outro lado, não raras vezes as recuperandas alegam que o processamento em conjunto da recuperação judicial é condição *sine qua non* para viabilizar o seu soerguimento, de outro modo se poderia prejudicar toda a estratégia de recuperação, uma vez que, do ponto de vista do *business*, muitas vezes não há claramente divisão entre as integrantes do Grupo, sendo de suma importância a recuperação conjunta. Dessa forma, vislumbra-se um conflito entre os princípios da preservação da empresa e o da proteção aos direitos dos credores e dos trabalhadores.

A jurisprudência possui entendimento em ambos os sentidos. Na recuperação do Grupo Ecimex Tecnologia do Nordeste Ltda.²⁵, v.g., requerida por 3 empresas com estabelecimentos empresarias em comarcas distintas, o TJ-SP entendeu que não poderia haver o processamento conjunto da recuperação judicial em litisconsórcio ativo, já que haveria credores domiciliados em diversos estados. Já em outra decisão proferida pelo TJ-MT, permitiu-se a recuperação conjunta de empresas com sede em comarcas diferentes, selecionando-se o principal estabelecimento da seguinte maneira: “o foro competente para o trâmite da recuperação judicial é a comarca de Campo Verde - MT, local em que reside a maioria dos credores e todos os sócios, bem como onde a empresa possui intensa e efetiva movimentação bancária”²⁶.

O segundo posicionamento parece o correto, no sentido de ser possível o litisconsórcio ativo mesmo quando se tratar de empresas com sede em comarcas diferentes. Inclusive, se assim

²⁵ Processo nº 9184284-78.2009.8.26.0000. 3ª Vara Cível da Comarca de Itu do Estado de São Paulo.

²⁶ TJ-MT. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 106137/2014. Relator: Des. Adilson Polegato de Freitas. Primeira Câmara Cível, julgado em 31/03/2015.

não o fosse, seria inócuo levantar, em uma mão, a bandeira do litisconsórcio ativo, sem segurar, na outra, o mastro da possibilidade da distinção de comarcas entre as litisconsortes. Isso porque, atualmente, é muito comum que empresas do mesmo Grupo possuam sede em diferentes estados, seja por questões de planejamento tributário, seja por uma estratégia comercial.

Dessa forma, entende-se que não há como conceber a recuperação judicial, em pleno século XXI, sem a possibilidade de haver litisconsórcio ativo entre integrantes de um mesmo Grupo, seja de fato ou de direito. A tendência mundial é a de formação de Grupos Econômicos, com o escopo de redução de custos, maximização de logística e de lucro. Logo, caso a jurisprudência não atente para as tendências da aurora do novo século, estará contribuindo para obscurecer (ainda mais) o nosso processo de insolvência *lato sensu* e, por consequência, as decisões tomadas pelo mercado no ambiente de negócios brasileiro.

Ademais, não deve ser vedado, *a priori*, a apresentação de um único Plano e a possibilidade de as empresas do Grupo serem sediadas em comarcas diferentes, bastando haver uma análise criteriosa do juízo, com base em justificativas plausíveis e bem fundamentadas para a negativa dos referidos pedidos.

3.2. RECUPERAÇÃO TRANSNACIONAL

A Recuperação Transnacional é mais uma temática relevante não disciplinada na Lei nº 11.101/2005 e cuja pacificação jurisprudencial se mostra conveniente, haja vista a crescente expansão de empresas multinacionais no País. Em 2014, por exemplo, o Brasil ocupava a 4ª colocação no *ranking* de países mais atrativos para investimento estrangeiro direto e a previsão para 2018 é que o nosso País ocupe a 7ª posição²⁷.

Além disso – e não menos importante – uma estabilidade jurisprudencial a respeito do tema poderia contribuir para uma visão externa a nosso respeito de maior solidez e segurança jurídica e, conseqüentemente, estimulando mais investimentos aqui dentro. Para se ter uma ideia da importância do investimento estrangeiro, segundo o “Relatório de Investimento

²⁷ CHADE, Jamil. Brasil cai no ranking dos destinos preferidos de multinacionais até 2018. O Estado de São Paulo. Outubro, 2016. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brasil-cai-no-ranking-dos-destinos-preferidos-de-multinacionais-ate-2018,10000080633>>. Acesso em: 03/12/2018.

Direto no País”²⁸, emitido pelo Banco Central do Brasil em 2018, o Investimento Direto Produtivo (IDP)²⁹ no Brasil, ao final de 2016, atingiu US\$ 703 bilhões. A grandiosidade do número deixa patente a importância da manutenção e do estímulo aos investimentos externos.

No pedido de recuperação judicial do Grupo Oi (p. 21 e ss.), alega-se que as 2 sociedades holandesas que integram o Grupo – Portugal Telecom International Finance B.V. e Oi Brasil Holdings Cooperatief U.A. – foram constituídas com o objetivo de servir de veículos de investimentos. Foi relatado, ainda, que as referidas empresas não exercem atividades operacionais, atuando apenas como *longa manus* para a captação de recursos no mercado internacional, os quais são vertidos para o financiamento de atividades do Grupo estritamente no Brasil. Requereram, dessa forma, que o tratamento a ser conferido às empresas transnacionais deveria ser no sentido de que o local em que a empresa (no sentido técnico de “atividade”) tem o seu principal estabelecimento, teria que ser reconhecido como processo principal, que, na hipótese em comento, seria no Rio de Janeiro.

Conforme aduziu Sérgio Campinho a respeito da recuperação transnacional (*cross-border insolvency*), “a matéria deve ser enfocada no âmbito do Direito Internacional Privado, posto tratar-se de empresários que desenvolvem atividades em vários países – as denominadas empresas transnacionais”³⁰. Nessa seara, deve-se examinar rapidamente as 2 principais teorias quando se trata de sistemas de insolvência transnacional, a saber: o universalismo e o territorialismo.

Em relação ao primeiro, prega-se um juízo falimentar universal, o qual seria responsável por administrar todos os bens do devedor, onde quer que se encontrassem, e distribuí-los para os credores por todo o mundo, mediante a aplicação de uma única lei, geralmente aquela do local de abertura do processo (*lex fori concursus*)³¹. A falência declarada por uma jurisdição se estenderia a outras. Algumas vantagens dessa teoria seriam a observância da igualdade entre os credores, maior segurança jurídica aos envolvidos (já que a administração total dos bens seria reservada a um único juízo universal), redução de custos (por haver apenas 1 processo) e

²⁸ BRASIL, Banco Central do. Relatório de Investimento Direto no País 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/port/RelatorioIDP2016.pdf>>. Acesso em: 04/12/2018.

²⁹ O IDP possui 2 componentes, a saber: participação no capital e as operações *intercompany*.

³⁰ CAMPINHO, Sérgio. Falência e recuperação de empresa: O novo regime da insolvência empresarial. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 43.

³¹ ROCHA, Raphael Vieira da Fonseca. Insolvência Transnacional e Direito Falimentar Brasileiro. Revista EMERJ. Rio de Janeiro, v. 19, n. 74, p. 9 - 65. 2016. P. 20.

a maximização dos resultados. No entanto, a maior desvantagem é a sua aplicabilidade prática, sobretudo ao enfrentar o dilema da soberania dos Estados.

Já a teoria territorialista defende que cada país deve administrar os bens do devedor que estejam localizados em seu próprio território e reconhecer o direito dos outros países de fazer o mesmo. Logo, pode haver tantos processos quantas jurisdições em que haja bens do falido, sendo que cada Judiciário aplicará a sua própria lei. As principais vantagens da aplicação dessa teoria seriam a preservação das políticas locais das soberanias envolvidas (com suas estratégias particulares, a exemplo de quais credores serão prioritários, quais garantias terão preferência, etc.), a proteção aos credores locais (evitando a necessidade de habilitação em outro país) e a maior praticidade na sua aplicação de forma realística. Por outro lado, há maior risco de tratamento não isonômico aos credores (já que cada jurisdição aplica a sua própria lei, podendo favorecer credores locais), o encarecimento do crédito vindo do exterior (uma vez que os bancos estrangeiros embutirão nos juros o risco de não receberem seu crédito) e a pluralidade de processos de insolvência, o que “não está em consonância com o atual intento cooperativo do hodierno cenário globalizado”³².

Diante da lacuna da nossa legislação, além das teorias descritas acima, deve-se recorrer à interpretação e aplicação de regras e princípios, nos termos dos artigos 4º e 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro. Nessa seara, o cenário mundial constitui importante fonte de analogia e costumes para que sejam atendidos os fins sociais da lei e as exigências do bem comum. Faz-se cogente, portanto, citar a UNCITRAL (Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional), órgão da ONU (Organização das Nações Unidas), que, com o fim de instituir eficiência aos países para a resolução de casos de insolvência de empresas transnacionais, aprovou, em 15/12/1997, a “Lei Modelo sobre Insolvência Transnacional”. Tendo em vista que se trata de uma *soft law*³³, o texto não vincula os Estados signatários. Na referida lei modelo, o respeito à jurisdição de cada país é a regra, consolidando a teoria territorialista, não havendo a possibilidade de a Justiça de um país poder determinar a abertura de processo de recuperação judicial ou de falência de sociedades empresárias registradas em outro Estado. Desse modo, aonde a empresa (atividade) do Grupo tem o seu principal estabelecimento, assim denominado pela lei modelo como o COMI

³² ROCHA, Raphael Vieira da Fonseca. Insolvência Transnacional e Direito Falimentar Brasileiro. Revista EMERJ. Rio de Janeiro, v. 19, n. 74, p. 9 - 65. 2016. P. 32.

³³ Também denominado um “Quase Direito”, são regras cujo valor normativo é limitado e não são juridicamente obrigatórias.

(*Centre of Main Interests*)³⁴, terá que ser reconhecido como o processo principal (*main proceeding*)³⁵.

No caso do Grupo Oi, a decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial também a concedeu às sociedades holandesas, justificando-se que:

“Neste contexto ideológico da LFRE, deve a lacuna legislativa ser preenchida, com observância da equidade e dos princípios gerais do direito, com vista atender ao seu propósito vital, externado no seu art. 47, que declina ser princípio basilar da recuperação judicial a preservação da empresa, vista agora como um mecanismo de desenvolvimento social, gerador de empregos e riquezas - com destacada função social”.
(grifos nossos)
(Processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ)

Esse também foi o posicionamento do TJ-RJ ao analisar hipótese semelhante à do Grupo Oi, em relação ao Grupo “OGX”³⁶, em 2013, asseverando ainda, no acordão, ser “viável a submissão dos credores nacionais e internacionais a um plano comum de recuperação do Grupo OGX, evitando-se a eventual constrição de ativos no exterior”. Em 2017, o mesmo Colendo Tribunal, ao julgar outro caso similar, relativo ao Grupo Sete Brasil³⁷, entendeu ser a “competência da jurisdição brasileira (...), vez que o grupo empresarial está sediado no País e, o plano de recuperação deverá aqui ser cumprido, de modo que o processamento conjunto tem base em nosso ordenamento jurídico, apesar da lacuna existente na legislação específica.” Em 2017, o TJ-SP também deferiu o processamento do pedido de recuperação judicial em conjunto de sociedade estrangeira, relativo ao Grupo Schahin³⁸.

Cabe registrar que, em pesquisa realizada no sítio eletrônico do Superior Tribunal de Justiça (STJ)³⁹, em 07/12/2018, não foram localizadas decisões monocráticas ou colegiadas a respeito do tema.

³⁴ Diretriz n. 13 (c), da Lei Modelo UNCITRAL.

³⁵ Diretriz n. 13 (q), Lei Modelo UNCITRAL.

³⁶ TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0064658-77.2013.8.19.0000. Relator Des. Gilberto Campista Guarino. Décima Quarta Câmara Cível, julgado em 03/12/2013.

³⁷ TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0034120-11.2016.8.19.0000. Relator Des. Carlos Eduardo Moreira da Silva. Vigésima Segunda Câmara Cível, julgado em 07/02/2017.

³⁸ TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 2106998-36.2015.8.26.0000. Relator Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial, julgado em 13/03/2017.

³⁹ <<http://www.stj.jus.br/portal/site/STJ>>.

À luz de todo o exposto acima, em que pese certa divergência jurisprudencial e doutrinária a respeito do tema, entende-se ser totalmente possível a recuperação judicial de sociedades estrangeiras pertencentes a Grupos sediados no Brasil, mormente quando se tratam se sociedades que atuam apenas como *longa manus* do Grupo, servindo como veículos de investimento para captação de recursos no exterior. Apesar do limbo normativo⁴⁰, os precedentes deram novos contornos à interpretação do art. 3º da Lei nº 11.101/05, para ampliar a competência do juízo falimentar nacional de modo a abranger subsidiárias estrangeiras não operacionais. Todavia, é imperiosa a necessidade de normatização dessa temática cada vez mais presente, tendo em vista que a Lei nº 11.101/2005 foi criada ainda sobre um contexto em que as empresas eram estruturadas de forma menos complexas, diferentemente da realidade vivenciada nos dias atuais, em que os Grupos mais complexos protagonizam a economia global.

⁴⁰ Existe um Projeto de Lei – nº. 10.220/2018 – em trâmite no Congresso Nacional desde maio deste ano, que propõe a alteração da Lei n.º 11.101/2005, sendo que, dentre outros assuntos, o referido Projeto acrescenta um novo Capítulo (VI-A), para tratar da insolvência transnacional.

CONCLUSÃO

Por todo o exposto, verifica-se que a condução de determinados assuntos atinentes à recuperação judicial podem impactar diretamente no mercado de crédito brasileiro e, por sua vez, devem ser tratados com muita cautela, uma vez que as consequências das decisões judiciais – notadamente em uma recuperação judicial – não ficam restritas aos autos de um processo, irradiando-se muito além daquele cenário particular, alcançando outros palcos e atores da negociação de empréstimos, os quais, por sua vez, indubitavelmente se pautarão nas decisões já proferidas pelo Poder Judiciário para formular suas diretrizes de concessão/aquisição de empréstimos e investimentos.

Nesse aspecto, inclusive, entende-se que parte da jurisprudência – mormente o STJ – tem caminhado corretamente na discussão sobre as temáticas por aqui apresentadas e defendidas, no sentido da inexigibilidade de registro do contrato de cessão fiduciária de recebíveis no RTD e do respeito à “trava bancária” na qualidade de garantia extraconcursal. Além disso, no que tange aos temas secundários, defende-se a possibilidade do litisconsórcio ativo no pedido de recuperação judicial e o processamento em conjunto da recuperação judicial de sociedades estrangeiras (recuperação transnacional).

Todavia, ainda há parte da jurisprudência que possui entendimento dissonante sobre as temáticas acima, ocasionando uma insegurança jurídica relativa às questões analisadas no presente trabalho, em especial à cessão fiduciária de recebíveis, garantia largamente utilizada pelas Instituições Financeiras para assegurar as operações de empréstimos no mercado de crédito.

Dessa forma, deve-se prosseguir no intento cada vez maior de afinar a jurisprudência pátria, no sentido de propiciar bases sólidas para o ambiente de negócios no Brasil. A legislação sobre a propriedade fiduciária foi considerada pelo credor quando da contratação do financiamento. Desta feita, as bases econômicas do negócio jurídico teriam sido outras se diversa fosse a garantia, o que não pode ser desconsiderado pelo juízo ao se debruçar sobre as questões relativas à “trava bancária”, sob pena de ofensa ao princípio da boa-fé objetiva, princípio basilar do Código Civil Brasileiro.

Para se ter uma ideia de como essas discussões ainda são atuais e prementes, muito recentemente, no dia 07/12/2018, o Grupo de transporte aéreo Avianca protocolou um pedido de recuperação judicial perante a Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca da Capital - SP, solicitando a liberação da “trava bancária”, justificando que:

“Em relação ao fluxo de caixa, cujos recebíveis foram cedidos fiduciariamente para instituições financeiras em garantia, não é preciso ressaltar que a manutenção do fluxo, que advém sobretudo das compras realizadas pelos usuários-consumidores, se não for mantido pelas instituições fiduciárias, impedirá as REQUERENTES de utilizar o fluxo de caixa para a manutenção das atividades econômicas (...) Com efeito, diante da relevância do fluxo de caixa para as REQUERENTES, ao se permitir que a instituição financeira, que é credora fiduciária dos direitos de crédito futuro (“recebíveis”), retenha os valores, isto afetará diretamente a possibilidade de soerguimento das REQUERENTES, consistindo em verdadeiro esvaziamento da empresa em relação aos bens essenciais à manutenção de sua atividade econômica.”

(Petição Inicial do Grupo Avianca. Processo nº 1125658-81.2018.8.26.0100)

Aguarda-se como o Poder Judiciário tratará do caso acima. De qualquer forma, o presente trabalho propôs-se a dar uma modesta contribuição, mediante estudos e reflexões, sobre qual tratamento deve ser conferido à chamada “trava bancária”, além de outros temas pertinentes, à luz do disposto na Lei nº 11.101/2005 e da jurisprudência pátria.

Longe de almejar ser a próxima Nova Zelândia – 1ª colocada no *ranking* do relatório “*Doing Business 2019*” – busca-se aqui apenas lançar pequenos feixes de luz sobre um dos aspectos do intrincado prisma do ambiente de negócios brasileiro, o **custo com inadimplência**. O debate de ideias é o primeiro passo para tornar tangíveis soluções que contribuam para a incessante necessidade de seu aprimoramento. Deixemos o nosso foguete decolar.

BIBLIOGRAFIA

ARRUDA, Pablo Gonçalves e. **A trava bancária na recuperação judicial**. Migalhas. Dezembro, 2015. Disponível em:

<[https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI231017,11049-A+trava+](https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI231017,11049-A+trava+bancaria+na+recuperacao+judicial)

[bancaria+na+recuperacao+judicial](https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI231017,11049-A+trava+bancaria+na+recuperacao+judicial)>. Acesso em: 01/12/2018.

BRASIL, Banco Central do. **Relatório de Investimento Direto no País 2018**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/port/RelatorioIDP2016.pdf>>. Acesso em: 04/12/2018.

CAMPINHO, Sérgio. **Falência e recuperação de empresa: O novo regime da insolvência empresarial**. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

CHADE, Jamil. **Brasil cai no ranking dos destinos preferidos de multinacionais até 2018**. O Estado de São Paulo. Outubro, 2016. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brasil-cai-no-ranking-dos-destinos-preferidos-de-multinacionais-ate-2018,10000080633>>. Acesso em: 03/12/2018.

CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio Fiduciário**. 4 ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

COELHO, Fabio Ulhôa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresa**. 7 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

DAS CHAGAS, Edilson Enedino. **Direito Empresarial Esquematizado**. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

FAZENDA, Ministério da. Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência. **O que é o Doing Business?** Novembro, 2018. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/analises-e-estudos/arquivos/2018/doingbusiness2019_long_01_11.pdf/view>. Acesso em: 23/11/2018.

FEBRABAN. **Estudo do Spread Bancário**. Outubro, 2017. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Estudo%20do%20Spread%20Banc%C3%A1rio_out_17.pdf>. Acesso em: 24/11/2018.

MUNDIAL, Banco. **DOING BUSINESS 2019**. 16 ed. Disponível em: <http://www.worldbank.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf>. Acesso em: 23/11/2018.

Processo nº 2005.001.072887-7. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ.

Processo nº 1050924-67.2015.8.26.0100. 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca do Estado de São Paulo – SP.

Processo nº 1030812-77.2015.8.26.0100. 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial da Comarca do Estado de São Paulo – SP.

Processo nº 0377620-56.2013.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ.

Processo nº 9184284-78.2009.8.26.0000. 3ª Vara Cível da Comarca de Itu do Estado de São Paulo.

Processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro – RJ.

ROCHA, Raphael Vieira da Fonseca. **Insolvência Transnacional e Direito Falimentar Brasileiro**. Revista EMERJ. Rio de Janeiro, v. 19, n. 74, p. 9 - 65. 2016.

SEBRAE. **Alta taxa de juros afasta empreendedores dos bancos**. Novembro, 2018. Disponível em: <[http://www.sebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/alta-taxa-de-juros-afasta-empresenedores-dos-bancos,853696c01e9e6610VgnVCM1000004c00210aRCRD](http://www.sebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/alta-taxa-de-juros-afasta-empresendedores-dos-bancos,853696c01e9e6610VgnVCM1000004c00210aRCRD)>. Acesso em: 25/11/2018.

STJ. RECURSO ESPECIAL: REsp. 1.559.457/MT. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 17/12/2015, DJe 03/03/2016.

STJ. RECURSO ESPECIAL: REsp. 1.758.746/GO. Relator: Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 25/09/2018, DJe 01/10/2018.

STJ. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL: AgInt no AREsp 1127032/RJ, Rel. Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 12/12/2017, DJe 02/02/2018.

TJ-MG. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 10024133086082001. Relator: Des. Fernando Caldeira Brant. Quinta Câmara Cível, julgado em 06/02/2014.

TJ-MT. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 106137/2014. Relator: Des. Adilson Polegato de Freitas. Primeira Câmara Cível, julgado em 31/03/2015.

TJ-MS. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL: AgInt no REsp 1475258/MS, Rel. Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, julgado em 07/03/2017, DJe 20/03/2017.

TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0064658-77.2013.8.19.0000. Relator Des. Gilberto Campista Guarino. Décima Quarta Câmara Cível, julgado em 03/12/2013.

TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0034120-11.2016.8.19.0000. Relator Des. Carlos Eduardo Moreira da Silva. Vigésima Segunda Câmara Cível, julgado em 07/02/2017.

TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 2106998-36.2015.8.26.0000. Relator Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial, julgado em 13/03/2017.

TJ-RJ. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 0037946-45.2016.8.19.0000. Relator: Des. Cezar Augusto Rodrigues Costa, Oitava Câmara Cível, julgado em 28/03/2017.

TJ-RS. AGRAVO DE INSTRUMENTO: AI 70062985171. Relator: Des. Ney Wiedemann Neto. Sexta Câmara Cível, julgado em 28/05/2015.

