

**CENTRO UNIVERSITÁRIO UNICURITIBA**  
**PROGRAMA DE MESTRADO EM DIREITO EMPRESARIAL E CIDADANIA**

**WILSON KREDENS DA PAZ**

**OS EFEITOS DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO  
JUDICIAL NO BRASIL**

**CURITIBA**  
**2017**

**WILSON KREDENS DA PAZ**

**OS EFEITOS DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO  
BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito Empresarial e Cidadania do Centro Universitário – UNICURITIBA, como requisito parcial para obtenção do Título de Mestre em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Francisco Cardozo Oliveira.

**CURITIBA  
2017**

**WILSON KREDENS DA PAZ**

**OS EFEITOS DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL  
NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Direito Empresarial e Cidadania do Centro Universitário – UNICURITIBA, como requisito parcial para obtenção do Título de Mestre em Direito.

Banca Examinadora constituída pelos seguintes professores:

Presidente:

---

Professor Doutor Francisco Cardozo de Oliveira

Membros:

---

Professor Doutor Sandro Mansur Gibran

---

Professor Doutor Frederico Eduardo Zenedin Glitz

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me dado a vida, saúde e coragem em todas os momentos.

Agradeço ao apoio incondicional que sempre recebi dos meus pais, minha noiva e da minha família.

Em especial, agradeço ao meu Orientador, Prof. Dr. Francisco Cardozo Oliveira, por me conduzir para descobrir o caminho de um novo conhecimento e, com isso, construindo um grande laço de confiança, estimulando assim, o meu interesse para o desenvolvimento desta pesquisa. Muito agradeço pela forma que me conduziu, com atenção, dedicação e seriedade, o que foi fundamental para mais esta conquista na minha vida.

Aos demais professores do Programa de Mestrado em Direito Empresarial e Cidadania do Centro Universitário - UNICURITIBA, pela força e ensinamentos disponibilizados. E a todos os colegas do curso que proporcionaram bons momentos de troca de conhecimento e a todos os funcionários que de uma forma ou de outra contribuíram para a conclusão deste Mestrado.

Dedico o mérito do presente trabalho à minha família, em especial à minha mãe Juraci Kredens e ao meu pai Newton Paz, a minha noiva Taianne Pawlaski por todo o apoio e auxílio que sempre dispendeu, ao Professor Doutor Francisco Cardozo pela excelência no auxílio com a codenação deste e a Deus que sempre me iluminou nesta caminhada.

Toda investigação científica nasce da certeza da possibilidade de sua contestação, é isto que a faz crescer. A nossa única esperança, portanto, é que estejamos sempre dispostos a servi-la e, apesar de nossas diferenças de vivências, que ela não nasça morta, mas que tenha a oportunidade de nos levar a refletir sobre os novos caminhos que se abrem, bem como sobre o nosso papel de interlocutores da ação científica e não proprietários deste saber.

Simone Caldas Tavares Mafra

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

|   |    |
|---|----|
| Gráfico I – Recorde de recuperações judiciais               | 79 |
| Gráfico II – Evolução do número recuperações judiciais      | 80 |
| Gráfico III – Lentidão do processo de insolvência no Brasil | 81 |
| Tabela I – Tipos Recuperação Judicial dos anos de 2005-2016 | 82 |

## RESUMO

A presente Dissertação de Mestrado tem como objetivo analisar os efeitos da alienação fiduciária na recuperação judicial no Brasil. A metodologia utilizada foi, primeiramente, a pesquisa bibliográfica, tendo como alicerce autores que abordam o tema em debate, artigos, revistas jurídicas e jurisprudência. Para o desenvolvimento da dissertação será realizada a análise primeiramente sobre alienação fiduciária. Em um segundo momento, antes de adentrar especificamente no surgimento da recuperação judicial no Brasil, será apresentado o antigo sistema que buscava a recuperação da empresa em dificuldades, antes de ser decretada sua falência, chamado concordata, regulado pelo decreto-lei 7.661/1945 e extinto em 2005, com o advento da Lei 11.101/2005, bem como será realizada uma breve análise do sistema americano de recuperação judicial, o qual inspirou a legislação brasileira. Por fim, esta dissertação analisará os efeitos que a alienação fiduciária gera na recuperação judicial, identificando alguns trâmites que prejudicam o andamento e a celeridade do processo de recuperação judicial. O resultado que será encontrado não objetiva propor a solução para a alienação fiduciária ou para a recuperação judicial no Brasil, mas identificar a divergência entre os institutos objeto da pesquisa, apontando a incongruência e/ou incompatibilidade deles em um contexto de crise econômica onde uma empresa busca na recuperação judicial a sua preservação e, por conseguinte, dos postos de trabalho. Assim, a pesquisa visa apontar a necessidade de harmonizar o exercício do direito na aplicação da alienação fiduciária na recuperação judicial.

**Palavras-chave:** Alienação Fiduciária. Recuperação Judicial. Suspensão de ações. Inefetividade. Essencialidade de bens.



## ABSTRACT

This Master's Dissertation aims to analyze the effects of fiduciary alienation on judicial recovery in Brazil. The methodology used was, firstly, the bibliographical research, having as a foundation, authors that approach the topic in debate, article, legal journals and jurisprudence. For the development of the dissertation, the analysis will be performed first on fiduciary alienation. In a second moment, before going specifically to the appearance of the judicial recovery in Brazil, the old system will be presented that sought the recovery of the company in difficulties, before being decreed its bankruptcy, called concordata, regulated by the decree-law 7.661 / 1945 and Extinct in 2005, with the advent of Law 11,101 / 2005, as well as a brief analysis of the American system of judicial recovery, which inspired the Brazilian legislation. Finally, this dissertation will analyze the effects that the fiduciary alienation generates in the judicial recovery, identifying some procedures that undermine the progress and speed of the judicial recovery process. The result did not aim to propose the solution for fiduciary alienation or judicial recovery in Brazil, but to identify the divergence between the institutes that are the object of the research, pointing out their incongruence and / or their incompatibility in a context of economic crisis where a company seeks recovery Preservation and, consequently, of jobs. Thus, the research aims at pointing out the need to harmonize the exercise of law in the application of fiduciary alienation in judicial recovery.

**Keywords:** Fiduciary Alienation. Judicial recovery. Suspension of civil execution. Ineffectiveness. Essentiality of goods.

## SUMÁRIO

|  |    |
|--|----|
| <b>INTRODUÇÃO</b> .....  | 12 |
| <b>1 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA</b> .....  | 15 |
| 1.1 SURGIMENTO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA.....  | 15 |
| 1.2 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NO BRASIL.....  | 18 |
| 1.3 LUCRO GERADO AO ALIENANTE.....   | 19 |
| 1.4 PRESERVAÇÃO DA EMPRESA X LUCRO DO ALIENANTE.....   | 23 |
| <b>2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL</b> .....  | 25 |
| 2.1 BREVE RETROSPECTO HISTÓRICO: CULTURA LIQUIDATÓRIA X<br>PREVALÊNCIA DA NEGOCIAÇÃO.....                  | 25 |
| 2.1.1 Comentários sobre a concordata.....  | 29 |
| 2.1.2 Concordata suspensiva e preventiva.....  | 31 |
| 2.2 MODELO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL - <i>BANKRUPTCY CODE</i><br><i>CHAPTER 11</i> - NOS ESTADOS UNIDOS..... | 33 |
| 2.2.1 Breve análise do impacto jurídico-econômico gerado pelo Instituto da<br>Recuperação Judicial.....    | 36 |
| 2.3 O SURGIMENTO DA LEI 11.101/2005 SOBRE RECUPERAÇÃO<br>JUDICIAL E FALÊNCIA.....                          | 42 |
| 2.4 DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA SOBRE A ÉGIDE<br>DA LEI 11.101/2005.....                        | 45 |
| <b>3 OS EFEITOS DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO<br/>JUDICIAL</b> .....                              | 54 |
| 3.1 GARANTIA FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO DE CRÉDITO.....   | 56 |
| 3.1.1 Inclusão total na recuperação judicial.....  | 59 |
| 3.1.2 Inclusão no <i>stay period</i> .....   | 61 |
| 3.1.2.1 <i>Stay period em análise</i> .....  | 62 |
| 3.1.3 Exclusão total da recuperação judicial.....  | 64 |
| 3.2 A SUSPENSÃO DAS AÇÕES EM FACE DA EMPRESA EM<br>RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....                               | 69 |

|   |           |
|---|-----------|
| 3.2.1 Exceções aos efeitos da suspensão.....  | 73        |
| 3.2.2 Suspensão da execução e o direito de ação.....                                  | 74        |
| 3.3 A SITUAÇÃO DOS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS À ATIVIDADE EMPRESARIAL.....            | 75        |
| 3.4 PONTOS CRÍTICOS IDENTIFICADOS NO INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO BRASIL..... | 78        |
| <b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>  | <b>86</b> |
| <b>REFERÊNCIAS.....</b>   | <b>90</b> |

## INTRODUÇÃO

O presente trabalho enfrenta o problema de analisar os efeitos jurídicos da alienação fiduciária na recuperação judicial no Brasil, diante do atual cenário de crise que o país enfrenta, mediante verificação da aplicação das regras da lei 11.101/2005 e Decreto-Lei 911/69, em especial a situação relacionada a essencialidade dos bens usados na atividade empresarial, e seus reflexos em relação à segurança jurídica.

A análise quanto aos pontos divergentes entre a legislação de recuperação judicial e falência da empresa, em face da legislação da alienação fiduciária, se faz necessária para que haja compatibilidade, aplicabilidade e efetividade, sendo assim, uma prestação jurisdicional eficiente, adequada e tempestiva, em especial quando uma empresa se torna uma recuperanda, visando assim alcançar a melhor forma de solução dos litígios, preservando a empresa, sem causar prejuízos à seus credores.

Em um primeiro momento, este trabalho busca trazer o conceito da alienação fiduciária, seu surgimento, a forma em que a legislação é aplicada no Brasil e o lucro gerado às instituições financeiras.

Após o estudo em relação à alienação fiduciária, será realizado um breve comparativo entre o instituto e o princípio da preservação da empresa, inclusive citando-se um exemplo, a fim de brevemente mencionar a importância que a presente análise, em especial quando se tratar de empresa em recuperação judicial.

Em um segundo momento, importante se faz adentrar no sistema jurídico utilizado anteriormente à instituição da recuperação judicial no Brasil, demonstrando a característica liquidatória que o revogado instituto possuía, não gerando a eficácia pretendida pelos credores, que na maior parte dos casos, restavam prejudicados sem o recebimento de seus créditos.

É feita também uma análise do modelo de recuperação judicial americano, chamado de *bankruptcy act – chapter 11*, e suas principais características, para ser possível demonstrar e analisar o funcionamento do instituto da recuperação judicial no Brasil, uma vez que sua origem se deu com o modelo americano.

Embora se tenha o conhecimento de que o instituto da recuperação judicial, juntamente com a alienação fiduciária e suas peculiaridades, geram impactos econômicos, é importante que a presente análise seja puramente jurídica, ao ponto de que a forma de interpretação e a forma de aplicação do instituto da Recuperação Judicial e suas divergências, geram insegurança jurídica.

O instituto da recuperação judicial, juntamente com o ordenamento jurídico e as decisões judiciais proferidas causam impactos econômicos. Alguns destes serão analisados no presente trabalho, à luz da lei 11.101/2005 e do Decreto-Lei 911/69, a fim de poder apreciar os motivos e as razões pelas quais o instituto é aceito por alguns, e criticado por outros.

Importante ainda destacar que as sociedades empresariais no Brasil são, em sua grande parte, usuárias do sistema financeiro (Bancos), seus créditos e suas operações financeiras, com o fim de viabilizar a operação empresarial e, em especial, conceder crédito.

Porém, justamente quando a dificuldade financeira da empresa surge, a ponto de necessitar do auxílio do Poder Judiciário para prosseguir com a operação empresarial e buscar o restabelecimento e estabilidade financeira, é quando as instituições financeiras retringem o crédito.

Tal rejeição das instituições financeiras caracterizam o antigo sistema utilizado antes do surgimento da recuperação judicial, conhecido como concordata, que possuía uma característica liquidatória concentrando maior parte dos atos com os magistrados. Já o instituto da recuperação judicial surgiu como a solução para um caráter recuperatório, concentrando maior parte das decisões aos credores.

Além da restrição ao crédito à empresa em recuperação judicial por parte das instituições financeiras, existe também a prerrogativa destas em antecipar o vencimento de suas dívidas e ainda retirar bens da empresa como, por exemplo, o Decreto Lei 911/69 que versa sobre a alienação fiduciária.

Por tal motivo que o presente trabalho visa avaliar e analisar os efeitos gerados pela alienação fiduciária e a insegurança jurídica existente em relação ao presente tema.

Em termos de justificativa, enfrenta-se a problemática da recuperação judicial, que constitui o remédio jurídico utilizado na atualidade para preservar empresas em dificuldade financeira. É necessário enfatizar que o instituto jurídico da recuperação judicial, amplamente utilizado em cenário de crise, deve alcançar soluções uniformes e não contraditórias, para o que interessa para a análise, na questão relativa à concepção de essencialidade de bens para a atividade empresarial.

Destaque-se no presente trabalho que a suspensão das ações executivas e de cobrança, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, nos termos do §4º do artigo 6º da Lei 11.101/05, e sua relação a questão da essencialidade dos bens da empresa,

conforme o §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005, que veda a retomada pelos credores de bens indispensáveis para a continuidade da atividade empresarial, no prazo de suspensão.

A análise da essencialidade dos bens utilizados pela empresa na atividade empresarial exige considerar também o que dispõe o artigo 6º-A do Decreto-Lei n.º 911/69, que autoriza o ajuizamento da ação de busca e apreensão e a remoção desses bens, mesmo em caso de recuperação judicial.

Nesse sentido, o problema da pesquisa diz respeito a identificar as lacunas existentes na legislação em relação à alienação fiduciária e a recuperação judicial.

Por fim, a partir do desenvolvimento da análise, será possível atingir o objetivo do presente trabalho, enfrentando os efeitos da alienação fiduciária ao instituto da recuperação judicial no Brasil.

Adota-se o método indutivo e crítico, na medida em que a pesquisa se desenvolve a partir de fontes bibliográficas.

## 1 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA

Antes da análise dos efeitos da alienação fiduciária na recuperação judicial, mister realizar uma breve apresentação sobre o instituto daquela, descrevendo um breve histórico de sua origem e a sua aplicação no sistema financeiro brasileiro.

Conseqüentemente, ao final, será possível uma análise em relação aos pontos críticos da presente dissertação, em especial a relação da essencialidade dos bens à empresa recuperanda e a suspensão das ações executivas, ambos constantes no §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005.

Tanto a essencialidade dos bens, quanto a suspensão das ações executivas, conflitam quando se fala em alienação fiduciária, pelo fato de que referidas garantias possuem determinados benefícios, como a não sujeição aos efeitos da recuperação judicial e a possibilidade de ajuizamento de ação de busca e apreensão de bens garantidos em alienação fiduciária, mesmo a empresa estando em recuperação judicial.

Portanto, a análise do contexto histórico quanto à alienação fiduciária e a sua aplicação no sistema financeiro, faz-se relevante e justificada pela proposta da pesquisa.

### 1.1 BREVE HISTÓRICO SOBRE O SURGIMENTO DO INSTITUTO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA

Historicamente, a fidúcia com credor, como era chamada a alienação fiduciária, era uma convenção, em que o credor com o objetivo de uma garantia exigia, e o devedor transferia seus bens ao credor a título de venda, para que este os explorasse como se seus fossem. Após determinado prazo, o credor devolvia o bem ao devedor, mediante o recebimento da obrigação objeto de garantia.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil – Contratos**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 430.

Neste caso, havia uma transferência do objeto e/ou direito, para determinado objetivo. Havia a obrigação de o credor devolver a coisa/bem ao devedor, após a satisfação do objetivo acordado entre as partes.<sup>2</sup>

Caio Mário da Silva Pereira assim explica:

Na fiducia cum creditore (ou fiducia pignoris causa cum creditore), o devedor transferia, por venda, bens seus ao credor, com a ressalva de recuperá-los se, dentro em certo tempo, ou sob dada condição, efetuasse o pagamento da dívida. (...) no contrato de fidúcia, havia em verdade dois atos: um de alienação (mancipatio ou iniure cessio) e outro (pactum fiduciae). Em qualquer de suas modalidades, no negócio fiduciário havia uma transferência de coisa ou direito para determinado fim, com a obrigação de realizar o adquirente a sua devolução ao alienante, depois de satisfeita a finalidade pretendida<sup>3</sup>.

Melhim Namem Chalhub também explica o conceito de fidúcia no Direito romano:

a fidúcia no direito romano era a convenção pela qual uma das partes (o fiduciário), tendo recebido de outra (o fiduciante) a propriedade sobre uma coisa, obrigava-se a restituí-la uma vez alcançado determinado fim, estipulado em pacto adjeto (pactum fiduciae). (...) Ostentando a posição de proprietário pleno, o fiduciário estava habilitado a vender a coisa, se o devedor não pagasse a dívida, e receber o preço sem concorrência com outros credores do fiduciante. Podia o devedor, não obstante, exigir o reembolso do valor que sobejasse o quantum da dívida. (...) É, assim, a fidúcia romana uma convenção que se agrega a um ato solene, um pacto adjeto a um contrato de transferência de propriedade (...) para se convencionar a restituição da coisa então transmitida<sup>4</sup>.

Confira-se, também, o conceito apresentado por Paulo Restiffe Neto e Paulo Sergio Restiffe, lembrando que a fidúcia nasceu no Direito romano, na Lei das XII Tábuas:

fiducia cum creditore, em que o devedor, por força do contrato, transfere a propriedade da coisa ao credor, em garantia do pagamento de uma dívida, comprometendo-se o credor a retransmitir a propriedade ao devedor após o recebimento do que lhe é devido. (...) Importava a perda da propriedade dos bens fiduciados, acarretando (...) o surgimento de figuras menos drásticas, como a hipoteca e o penhor, que não traziam tal consequência. (...) O contrato de fidúcia de origem romana traduz a ideia de um acordo de boa-fé, bilateral e gratuito, pelo qual uma pessoa – o fiduciário – recebia da outra – o fiduciante – uma coisa imóvel, mediante uma mancipatio (venda)

<sup>2</sup>Ibid., p. 422.

<sup>3</sup>PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil – Direitos Reais**, 2005, op. cit., p. 424.

<sup>4</sup>CHALHUB, Melhim Namem. **Negócio fiduciário**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 10-12.



ou um in jure cessio, assumindo a obrigação de lhe dar certa destinação e de restituí-la quando exigida<sup>5</sup>.

O credor detinha poderes ilimitados sobre os bens, porém sem haver a transmissão definitiva da propriedade, mas apenas a garantia do crédito, mediante pacto de confiança.

Em tal situação, o devedor, em caso de inadimplência por parte do credor, ou seja, a não restituição do bem ao devedor, mesmo após o cumprimento do pacto celebrado entre as partes, não o permitia a retomada do bem.

O inadimplemento por parte do credor, apenas o obrigava a responder com o patrimônio próprio, pelas consequências da inexecução.

Sobre o tema, Orlando Gomes explica:

No esquema romano, o poder conferido ao fiduciário, como visto, é ilimitado. A possibilidade de limitá-lo ao fim para o qual se constitui o negócio fiduciário existe, apenas, no pacto, operante, unicamente, entre as partes. Sendo, porém, relação meramente obrigacional, não assegura senão o poder genérico de agressão ao patrimônio do devedor, que tem qualquer credor. Nesse tipo de fidúcia, o fato confiança é básico, porquanto o inadimplemento da obrigação só sujeita o devedor a responder, com o seu patrimônio, pelas consequências da inexecução (...).

Se o fiduciário, em quem confiou o fiduciante, se recusar a restituí-la, não tem ele meios de reavê-la. E, assim, uma alienação realizada apenas para garantir produz, por inexecução culposa, de uma obrigação, os efeitos irreversíveis de uma transmissão que tivesse, como título, um contrato de causa genuinamente translativa<sup>6</sup>.

Paulo Restiffe Neto e Paulo Sergio Restiffe explicam que à partir das leis germânicas, do século XX, começou a ser utilizada a expressão *'treuhand'* para o negócio fiduciário pelo qual se transfere ilimitadamente o domínio, mas, com sua reversibilidade, sob condição resolutória.

Esta foi a transformação do instituto da alienação fiduciária até se assimilar ao conceito atual, bem como suas cláusulas de resolução, em que em caso de inadimplência, a via de consequência na maior parte dos casos, é a retirada do bem mediante busca e apreensão ou reintegração de posse, porém ainda sendo permitido, em alguns casos específicos e à critério do credor, a utilização de métodos executivos, conforme será explicitado na sequência.

<sup>5</sup>RESTIFFE NETO, Paulo; RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Garantia fiduciária**, 2000, op. cit., p. 24

<sup>6</sup>GOMES, Orlando. **Alienação fiduciária em garantia**. 3a ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1972, p. 49.

## 1.2 DO INSTITUTO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NO BRASIL

O instituto da alienação fiduciária surgiu no Brasil no século XX, com a ideia do negócio fiduciário trazido da Alemanha.

A partir de então, de acordo com a doutrina de Pontes de Miranda:

sempre que a transmissão (da propriedade) tem um fim que não é a transmissão mesma, de modo que ela serve a negócio jurídico que não é o de alienação àquele a quem se transmite, diz-se que há fidúcia ou negócio fiduciário.<sup>7</sup>

Pontes de Miranda explica que: *“o negócio fiduciário nada mais é do que 02 (duas) relações, onde a primeira é o negócio jurídico e a segunda é a fidúcia”*.

Portanto, o entendimento de Pontes de Miranda é que em uma transação de alienação fiduciária, ou negócios jurídicos com fidúcia, é uma dualidade de relações jurídicas, onde em um primeiro momento, ocorre a relação jurídica da aquisição, e em um segundo momento, a relação jurídica fiduciária.<sup>8</sup>

Pontes de Miranda explica que a forma mais frequente de negócio fiduciário é o negócio jurídico para garantia, ou seja, com a cessão de crédito para garantia, na qual o credor quis a garantia e o devedor quis prestar, mediante a concessão de crédito.

Ainda, sobre o credor fiduciário, Pontes de Miranda não deixa dúvidas de que ele é proprietário como qualquer outro adquirente, já que sua aquisição é aquisição como qualquer outra, não existindo nenhuma diferença entre a sua aquisição e as demais, já em relação ao devedor fiduciante, este perde a propriedade ou o direito de crédito, conforme lecionado abaixo:

A atribuição patrimonial, a que se une a fidúcia, tem de obedecer aos mesmos princípios jurídicos e regras jurídicas, que incidiriam, se concebida fosse sem fidúcia”. (...) “o direito à restituição é pessoal, salvo onde a lei já tornou real o direito à restituição, o que, por si só, eliminou o elemento histórico de fidúcia<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup>MIRANDA, Pontes de. **Tratado de direito privado**, v. 34. 3a ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984, p.115-116.

<sup>8</sup>Ibid., p. 117.

<sup>9</sup>Ibid., p. 124-125.

O termo fidúcia significa confiança, ou seja, na alienação fiduciária, antigamente era necessário haver a confiança entre fiduciante e fiduciário. Atualmente, a legislação alterou o conceito antigo, conforme bem explica Orlando Gomes:

Desde, porém, que o legislador preferiu o mecanismo da propriedade resolúvel e determinou a reversão indeclinável da propriedade ao fiduciante, com o implemento da condição resolutiva, o fator confiança (fidúcia) desaparece de cena: o negócio fiduciário o pressupõe, como o próprio nome indica<sup>10</sup>.

Assim, quando o fiduciário não restitui a coisa, a lei o força à realizar. Outro ponto importante e deve ser frisado como uma característica da alienação fiduciária no Brasil, é de que a garantia é resolúvel, ou seja, em caso de inadimplência, o adquirente se torna o proprietário pleno, podendo vender a coisa, pagar-se e devolver o saldo restante, se houver, transferindo assim a propriedade plena e definitiva ao terceiro adquirente.

É relevante consignar que a lei limita a propriedade não só pela resolubilidade, mas também restringe seu conteúdo a fim de atender ao escopo de garantia para o qual criou a propriedade fiduciária.<sup>11</sup> Por isso, em quase todas as modalidades dessa garantia, a propriedade fiduciária não é plena.

Por fim, sendo o instituto da alienação fiduciária reconhecido no Brasil, devido alguns fatores financeiros que não são objeto do presente estudo, este passou a deter algumas prerrogativas, como por exemplo, a não sujeição aos efeitos da empresa em recuperação judicial, existente no artigo 47 §3º da Lei 11.101/2005, conforme é amplamente analisado neste trabalho.

### 1.3 LUCRO GERADO AO ALIENANTE

Os bancos são as pessoas jurídicas (instituições financeiras) que, habitual e profissionalmente, exercem a atividade de intermediação do uso do dinheiro,

---

<sup>10</sup>GOMES, Orlando. **Alienação fiduciária em garantia**, 1972, op. cit., p. 40.

<sup>11</sup>ALVES, José Carlos Moreira. **Da alienação fiduciária em garantia**, 1979, op. cit., p. 46

captando perante os poupadores em nome próprio e, também em nome próprio, emprestando a quem precisa<sup>12</sup>.

O lucro do banco com a sua atividade é parte da diferença entre o valor que recebe dos mutuários e o valor que remunera os poupadores, diferença essa que constitui o *spread* bancário.

Logo, o lucro do banco é parte do *spread*. Ou seja, o preço do dinheiro pago pelo tomador ao banco, os juros, correspondem à soma do *spread*, acrescido da remuneração ao poupador<sup>13</sup>.

Esclareça-se, também, que juros é a remuneração pelo uso do dinheiro<sup>14</sup>. Portanto, reitere-se, o *spread* bancário não é o lucro do banco ao emprestar certa quantia, pois ele também inclui os custos com tributos, custos com depósitos compulsórios, custos causados pela inadimplência de tomadores (tanto pelo não pagamento, total ou parcial, do valor emprestado, quanto das despesas inerentes à cobrança do devedor) e, finalmente, os custos operacionais (salários, aluguéis de escritórios, bens de capital e outros)<sup>15</sup>.

Para se ter uma noção, no Brasil, de 2007 a 2012, a média dos valores que compõem o *spread* em empréstimos a 'clientes preferenciais' (bom grau de risco) foi a seguinte: tributos, 24,9%; compulsório, 11,11%; inadimplência, 26,63%; e, para o banco (lucro e custos operacionais juntos), 37,36%<sup>16</sup>

Observe-se que, mesmo diante de tomadores com histórico positivo, cerca de  $\frac{1}{4}$  do *spread* destina-se à cobertura das despesas do banco decorrentes da eventual inadimplência do tomador. Ou seja,  $\frac{1}{4}$  do *spread* representa o risco de o banco não recuperar o dinheiro emprestado. Isso se repita, diante de tomadores com histórico positivo.

Chama a atenção, também, o fato de  $\frac{1}{4}$  do *spread* ser destinado a tributos. Logo, quanto maior a máquina pública, maior será o valor correspondente àquele  $\frac{1}{4}$  e, ainda, maior a probabilidade deste percentual aumentar em relação aos demais,

<sup>12</sup>Art. 17, da Lei nº 4.595/1994.

<sup>13</sup>SECURATO, José Roberto et al. **Cálculo financeiro das tesourarias**. 4ª ed. São Paulo: Saint Paul, 2008, p.154.

<sup>14</sup>Ibid., p. 28.

<sup>15</sup>Banco Central do Brasil. Departamento de Estudos e Pesquisas. Juros e Spread Bancário no Brasil– Avaliação de 1 ano do projeto. 2000, p. 11. No mesmo sentido, SECURATO, José Roberto et al. **Cálculo financeiro das tesourarias**, 2008, op. cit., p. 154

<sup>16</sup>Banco Central do Brasil. Relatório de economia bancária e crédito. 2012, p. 16.

sobretudo, à margem do banco, o que, conseqüentemente, reduz a oferta de crédito à sociedade.

Neste entendimento, observe-se que a margem para o banco é cerca de 37% do *spread*, da qual ainda precisará descontar o percentual destinado ao custo de sua atividade. Portanto, naqueles casos, o lucro do banco acaba em torno de um terço do *spread*.<sup>17</sup>

Para uma análise do modo pelo qual o Poder Judiciário interfere no custo com inadimplência que integra o *spread* e como essa interferência acarreta a elevação desse custo, é preciso esclarecer as ideias de que (i) as pessoas respondem a incentivos e (ii) o direito de propriedade precisa ser respeitado.

Assim, se tanto a remuneração ao poupador, quanto a parcela do *spread* concernente ao custo de inadimplência tornam-se mais caras, os juros cobrados do tomador também encarecerá. Trata-se de consequência de crescimento em proporção.

Portanto, os juros não dependem dos banqueiros, mas muito mais da certeza de que eles irão recuperar, com rapidez e o mínimo de custos possível, o dinheiro que haviam emprestado aos tomadores.

Essa incerteza, decorrente da proteção do Estado ao devedor em processos judiciais para cobrança da dívida, tal como a própria recuperação judicial, sob a invocação do princípio da preservação da empresa é, também para Leandro Roque, uma das mais relevantes causas do altíssimo valor do *spread*:

No Brasil parece valer a máxima 'devo, não pago; nego enquanto puder'. O calote virou uma instituição protegida judicialmente, pois aqui se segue a filosofia marxista de que o credor é um ente espoliativo e malvado e o devedor é o coitado desinformado que contraiu uma dívida involuntariamente<sup>18</sup>.

Nesse mesmo sentido, João Manoel Pinho de Mello e Vinicius Carrasco explicam que a falta de desenvolvimento do mercado de crédito imobiliário deve-se, em boa parte, à insegurança jurídica decorrente da atuação do Poder Judiciário, mesmo diante da alienação fiduciária em garantia dos imóveis:

<sup>17</sup> Banco Central do Brasil. Relatório de economia bancária e crédito. 2012, p. 17.

<sup>18</sup> ROQUE, Leandro. **A taxa SELIC - o que é, como funciona e outras considerações (Parte 2)**. 19/08/2009. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=355>>. Acesso em: 02jul. 2017.

o tamanho do mercado de crédito é compatível com a qualidade das instituições no Brasil, ou seja, com a intensidade da (in)segurança jurídica no País. (...) De fato, o segmento em que o Brasil mais destoa é o do crédito hipotecário, que sofre pela história de instabilidade macroeconômica, as renegociações forçadas de dívidas e a insegurança. É só lembrar a dificuldade de despejar um mutuário inadimplente do único imóvel onde vive<sup>19</sup>.

Enfim, o devedor em recuperação, ao se beneficiar em uma decisão judicial, violando as garantias contratualmente acordadas e liberando-lhes os recebíveis de propriedade dos bancos, acaba prejudicando outros incontáveis tomadores e candidatos a tal, porque, acarretarão o aumento dos juros ao tomador.

O Estado tenderá a diminuir tanto a oferta, quanto a demanda por crédito, ocasionando a queda de investimentos,<sup>20</sup> logo, a queda da produtividade e da renda,<sup>21</sup> do consumo, da inovação, em suma, do desenvolvimento e do bem-estar da população, tornando a sociedade menos próspera.

Portanto, não se trata de sacrificar um credor fiduciário em prol da recuperação judicial, mas de impactar a segurança jurídica das decisões judiciais, a ponto de poder impactar e prejudicar o desenvolvimento da sociedade em prol de um devedor inadimplente.

Há também correntes diferentes, como a sustentada por defensores da empresa em recuperação judicial, sustentada por Manuel Justino Bezerra Filho<sup>22</sup> e Elias Katudjian<sup>23</sup>, no sentido de que a exclusão das garantias fiduciárias pela Lei nº 11.101/2005 não interfere em nada no *spread* bancário.

A principal fundamentação para referido posicionamento, é que o *spread* bancário é alto em razão de abuso dos bancos, sem, contudo, detalhar seus fundamentos.

<sup>19</sup>MELLO, João Manoel Pinho de; CARRASCO, Vinicius. **Spread bancário - diagnóstico e remédio**. Jornal Estado de São Paulo, São Paulo, 30 abr. 2012.

<sup>20</sup>MANKIWI, N. Gregory. **Introdução à economia**, 2001, op. cit., p. 539.

<sup>21</sup>MISES, Ludwig von. **As seis lições**. 7ª ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2009, p. 79.

<sup>22</sup>FILHO, Manuel Justino Bezerra. **Exame crítico do projeto da Lei de Falências – recuperação da empresa ou recuperação do crédito bancário**. Revista dos Tribunais. São Paulo, abr. 2004, vol. 822, p. 136-138.

<sup>23</sup>KATUDJIAN, Elias. **Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009, n. 105, p. 50.

#### 1.4 PRESERVAÇÃO DA EMPRESA X LUCRO DO ALIENANTE

Uma das maiores novidades da Lei nº 11.101/2005 foi a positivação do princípio da preservação da empresa, em seu art. 47, aplicável aos quatro processos que ela regula (recuperação judicial, extrajudicial, judicial para micro e pequenas empresas, e falência).

Tal como demonstrado anteriormente, esse princípio vem sendo muito invocado para evitar a aplicação de regras legais que, teoricamente, prejudicariam o devedor, como por exemplo, a suspensão de todas as ações executivas, manutenção com o devedor e impossibilidade de retirada do estabelecimento da recuperanda, os bens essenciais à atividade empresarial.

Aliás, desde a vigência da Lei 11.101/2005, o Poder Judiciário vem, na prática, reescrevendo diversos dispositivos, para viabilizar a preservação da empresa.

Um dos exemplos é o §4º do artigo 6º, que descreve ser 'improrrogável' o prazo de 180 dias, e ainda reforça 'em hipótese alguma'. Todavia, a possibilidade de sua prorrogação é tema pacificado pelo Superior Tribunal de Justiça.

A respeito da prorrogação do prazo de suspensão das ações executivas em face da empresa em recuperação judicial, é possível citar como exemplo, caso de grande repercussão na mídia, onde assim fora decidido nos autos de recuperação judicial da VASP, pela Exma. Ministra Nancy Andrigui:

CONFLITO DE COMPETÊNCIA. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. JUÍZO DO TRABALHO E JUÍZO DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS. PRAZO DE 180 DIAS PARA A SUSPENSÃO DAS AÇÕES E EXECUÇÕES AJUIZADAS EM FACE DA EMPRESA EM DIFICULDADES. PRORROGAÇÃO. POSSIBILIDADE. ADJUDICAÇÃO, NA JUSTIÇA DO TRABALHO, POSTERIOR AO DEFERIMENTO DO PROCESSAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. 1 – O prazo de 180 dias para a suspensão das ações e execuções ajuizadas em face da empresa em dificuldades, previsto no art. 6º, § 3º, da Lei 11.101/05, pode ser prorrogado conforme as peculiaridades de cada caso concreto, se a sociedade comprovar que diligentemente obedeceu aos comandos impostos pela legislação e que não está, direta ou indiretamente, contribuindo para a demora na aprovação do plano de recuperação que apresentou. 2 – Na hipótese dos autos, a constrição efetuada pelo Juízo do Trabalho ocorreu antes da aprovação do plano de recuperação judicial apresentado pela suscitante e após o prazo de 180 dias de suspensão do curso da prescrição e de todas as ações e

execuções em face do devedora. AGRAVO REGIMENTAL A QUE SE NEGA PROVIMENTO.<sup>24</sup>

Por essa razão, esse princípio merece um destaque e um aprofundamento especial, a fim de se explicar melhor os motivos pelos quais o Poder Judiciário não pode interferir no destino dos créditos à receber da empresa, em nenhuma recuperação judicial.

---

<sup>24</sup> STJ. Agravo Regimental no Conflito de Competência n.º 111.614/DF. Relatora Ministra Nancy Andrighi, julgado em 10/11/2010, publicado em 19/11/2010.



## 2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Antes de adentrar no tema da recuperação judicial propriamente dita, importante mencionar o instituto utilizado anteriormente à recuperação judicial, conhecido como concordata, introduzido pelo Decreto-lei 7.661/1945 e revogado em 2005.

### 2.1 BREVE RETROSPECTO HISTÓRICO: CULTURA LIQUIDATÓRIA X PREVALÊNCIA DA NEGOCIAÇÃO

A recuperação judicial se insere na dinâmica de tutela da ordem econômica constitucional que, no caso da Constituição brasileira, elegeu a atividade empresarial como núcleo de promoção do desenvolvimento econômico e da transformação/progresso.

Mediante uma premissa de reconstrução histórica, na esteira no pensamento de Hegel, resulta necessário compreender os objetivos da recuperação judicial, e sua conexão com a ordem econômica constitucional, confrontados com o escopo de superação das crises que atingem as empresas, no contexto dos processos de acumulação de capital da economia de mercado no Brasil<sup>25</sup>.

O instituto da recuperação judicial foi introduzido no ordenamento jurídico brasileiro em 2005, com o objetivo de reduzir o número de falências e proporcionar a possibilidade de manutenção das atividades empresariais em situações de crises. Sobre esse objetivo Paulo Roberto Colombo Arnoldi afirma que:

Como decorrência natural o modelo procedimental de liquidação do ativo para pagamento do passivo, com encerramento das atividades, vigentes com o Decreto-Lei de 1945, ocorriam sérios problemas de ordem social, como: a) desemprego; b) perda de renda e; c) queda na arrecadação de tributos e do produto interno bruto (PIB). Frente a este quadro, amplamente

---

<sup>25</sup>HEGEL, Georg W.F. **Princípios da filosofia do Direito**. Tradução Norberto de Paula Lima. 2. ed. São Paulo: Ícono, 1997, p. 72-75.

desfavorável, esgotou o sistema de insolvências anterior, o que exigiu reformas em sua estrutura jurídica<sup>26</sup>.

Pode-se afirmar que a Lei 11.101/05, que regulou a recuperação judicial, surgiu com a proposta de salvar a empresa, garantir a continuidade da atividade empresarial, possibilitar aos credores receber seus créditos, os trabalhadores manterem seus empregos e, de um ponto de vista geral, beneficiar a comunidade com a manutenção de atividade econômica em determinada região. Nesse sentido Campos Filho afirma que:

Não há dúvida sobre os objetivos da recuperação judicial e da extinta concordata. O instituto revogado buscava harmonizar relações patrimoniais com uma classe de credores apenas, de modo a permitir que o devedor pudesse permanecer à frente de seus negócios, reestruturando apenas o seu passivo quirografário. A recuperação judicial, ao contrário, foi concebida para contemplar um feixe de interesses muito mais abrangente que os modestos limites da concordata, fosse ela preventiva ou suspensiva. Basta, para tanto, que se examine o teor do art. 47, que aponta a superação da situação de crise econômico-financeira, com o objetivo de manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, como meio hábil a promover a preservação da empresa, da função social que ela representa e do próprio estímulo à atividade econômica.<sup>27</sup>

A recuperação judicial não afastou a possibilidade de falência da empresa, ou seja, manteve-se a possibilidade da liquidação da empresa que não possa ser recuperada, de modo a proporcionar aos credores o recebimento de seus créditos.

Do ponto de vista da aplicação, o instituto da recuperação judicial veio inserido na Lei 11.101/2005, que passa a tutelar a recuperação judicial e a falência, almejando superar o papel central que o Poder Judiciário exercia no contexto de vigência do Decreto-Lei n.º 7661/45.

A nova lei adotou um modelo de tratamento das crises econômicas que afetam as empresas em que, tutelando os direitos dos credores e empresários, resulta na solução da crise que envolve a empresa em determinado contexto social e econômico.

---

<sup>26</sup>ARNOLDI, Paulo Roberto Arnoldi. **Análise Econômico-Jurídico da Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. Revista de Direito Privado da Faculdade Mineira de Direito, out/2006, p.80.

<sup>27</sup>ARNOLDI, Paulo Roberto Arnoldi. **Análise Econômico-Jurídico da Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. Revista de Direito Privado da Faculdade Mineira de Direito, out/2006, p. 84.

Deu-se ênfase para uma solução privada da crise, mediada pelo mercado, e com intervenção mínima do Poder Judiciário.

É nesse sentido que Carlos Roberto Claro afirma que a Lei n.º 11.101/05 supera o paradigma liquidatório contido no Decreto-Lei n.º 7661/45 e adota o paradigma de recuperação da empresa, que estaria em consonância com os princípios reguladores da ordem econômica tutelada na Constituição de 1988<sup>28</sup>.

Em face da nova dinâmica assumida pelos conglomerados empresariais, no contexto de mercados oligopolizados, o Decreto-Lei n.º 7661/45, com sua ênfase na liquidação, contribuía para ampliar os efeitos da crise das empresas. A proposta de possibilidade de recuperação da empresa em crise econômica procura dar conta de uma nova realidade social e econômica de atuação da empresa, vista como entidade geradora de riqueza e de renda.

O legislador percebeu que as empresas nacionais estavam sendo vendidas para grandes corporações estrangeiras ou, o que é bem pior, estavam sendo retiradas do mercado, via processo de falência, e não raras vezes tal saída de mercado não era por falta de patrimônio, e sim por ausência de recursos financeiros para elidir um simples pedido de falência que, como é de relativa sabença, não exigia um quantum mínimo para a propositura de tal demanda<sup>29</sup>.

A experiência de falências decretadas no Brasil consolidou o entendimento de que o instituto jurídico se mostrava ineficaz, porque a grande maioria dos credores não recebia seus créditos, apesar da liquidação da empresa.

Já a possibilidade de recuperação judicial da empresa, embora não garantisse o recebimento dos créditos na sua totalidade, ao menos criava a expectativa de concretização de um plano de pagamento, aumentava a expectativa do recebimento dos valores devidos, porém com determinado deságio e mediante parcelamento, previamente aceitos pelos credores.

Em que pese a mudança de paradigma, passados mais de dez anos de vigência do instituto da recuperação judicial, foi possível analisar que alguns mercados encontram dificuldades para viabilizar planos de recuperação judicial e a tutela jurisdicional vem para salvaguardar os interesses nas crises econômicas.

---

<sup>28</sup>CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. São Paulo: LTR, 2009. p. 121-123.

<sup>29</sup> OLIVEIRA, Cardozo Francisco; WINTER, Neusa Maria Carta. **O papel da recuperação judicial em face das crises da empresa e o pressuposto de sustentabilidade da atividade empresarial**. In Revista Jurídica do Centro Universitário UNICURITIBA (2013). Disponível em <http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/RevJur/article/viewFile/764/589>. Acesso em 25/07/2017.

Manifesta-se aqui um paradoxo em que a superação do paradigma proposto pela legislação esbarra na manutenção de uma cultura arraigada nos desdobramentos materiais da vida social e econômica.

A permanência do protagonismo do Poder Judiciário evidencia que, na realidade brasileira, o mercado não opera com razoável grau de confiança capaz de avalizar soluções autônomas para a crise econômica.

É necessário considerar ainda que a aplicação do instituto da recuperação judicial não tem propiciado condições de preservar a maioria das empresas em crise, invariavelmente, a recuperação judicial tende a converter-se em falência, o que também evidencia que permanece a cultura no Brasil de postergação da situação de crise até um ponto em que a recuperação acaba inviabilizada.

Não há no Brasil uma cultura de manutenção ao longo do tempo da atividade empresarial. Opera-se com um curto período de atividade da empresa e, na maioria das vezes, de busca da realização de lucros no menor tempo possível, com o mínimo de exposição a riscos.

Nesse contexto de imediatidade de resultados, ao se deparar com a crise econômica, torna-se difícil a superação, uma vez que a reversão do cenário de dificuldades financeiras, para o cenário de saúde da empresa, revela-se difícil porque os credores, também comprometidos com horizontes de curto prazo, não estão dispostos a sofrer as perdas relativas implicadas na recuperação. Os credores preferem executar garantias e receber créditos de forma rápida, com o mínimo de envolvimento na solução da crise.

De acordo com as estatísticas analisadas neste trabalho, quanto ao índices eficácia da recuperação judicial no Brasil, foi possível absorver que a recuperação judicial de empresas no Brasil não produz efeitos positivos e a judicialização da solução pode contribuir para agravar o problema, já que o Poder Judiciário não conta com agilidade suficiente para acompanhar as exigências e a dinâmica dos mercados.

A reconstrução histórica levada a efeito indica que a recuperação judicial, passados doze anos da edição da Lei 11.101/05, não deu suficiente concretude ao escopo da ordem econômica constitucional de compreensão da empresa como entidade comprometida com o desenvolvimento econômico.

Em face da situação configurada, é necessário verificar o quanto a aplicação do instituto da recuperação judicial exige mensurar, no caso concreto, o grau de

comprometimento da empresa com os escopos da ordem econômica constitucional, quando se trata de estabelecer o nível de essencialidade de bens para a manutenção da atividade empresarial no contexto de crise, pois é nessa perspectiva que a jurisprudência pode contribuir para assegurar a efetividade do instituto da recuperação judicial.

### 2.1.1 Comentários sobre concordata

O decreto n. 7661/1945 conceituou a concordata como um ato processual em que o devedor, em juízo, acabava por propor uma forma de pagamento aos credores, a fim de suspender, ou até mesmo prevenir a decretação de sua falência.

Importa-se consignar que a referida legislação falimentar mostrava-se ultrapassada, sendo muito criticada por seu caráter liquidatário da empresa, e, ainda, tinha como característica conferir poder ao juiz, enquanto havia a restrição quanto à ingerência dos credores, acabando por favorecer a inadimplência.

Para a caracterização da concordata, fez-se necessário o surgimento de quatro teorias, as quais serão analisadas abaixo.

A primeira teoria, denominada de contratual, partia da premissa de que a concordata era um contrato, de natureza particular em que a vontade do credor não poderia sobressair sobre a vontade dos demais credores, sendo submetida à assembleia geral de credores, devendo ser obrigatoriamente homologada por sentença judicial.

A segunda teoria, contratual legal, previa que a concordata deveria ser vista sob o prisma do aspecto legal e contratual. Sob a égide do aspecto legal, deveria a concordata se estender aos credores que não teriam aderido à proposta e, ainda, aos credores que não participaram da assembleia.

Já sob o aspecto contratual, partia do pressuposto de que a concordata era estendida aos credores que concordavam com a proposta realizada pelo devedor.

A terceira teoria trazia três essenciais elementos para a sua caracterização, sendo eles, inicialmente a proposta, passando para a aprovação e, por fim, a homologação judicial.

Por fim, a última teoria, denominada de processual, dispunha que a concordata não deveria ser vista como um contrato, mas sim como uma sentença judicial, onde o juiz, exercendo o seu poder de Estado, poderia conceder ou negar.

Importante se faz mencionar, também, que o Decreto revogado n. 7661/1945, em seu artigo 139, previa duas formas de concordata, a preventiva e a suspensiva: *“Art. 139. A concordata é preventiva ou suspensiva, conforme for pedida em juízo antes ou depois da declaração da falência”*.

Sobre este assunto, Borges da Fonseca assim leciona:

A concordata preventiva trazia sérias distorções, plasmando regras que podiam favorecer, indistintamente, tanto os honestos como os menos escrupulosos. Alcançando tão só os créditos quirografários, a concordata deixa desprotegidos muitos credores que não tem força econômica para exigir garantias reais. O deferimento à concordata se fundamenta em aspectos formais, não se apurando a culpa dos administradores e controladores da empresa<sup>30</sup>.

Nelson Abrão acerca dos problemas do decreto lei 7.661/1945, assim entende:

O grande problema do Direito falimentar Brasileiro está na índole eminentemente processual e repressiva. A ênfase de nossa legislação recai sobre questões de ordem puramente técnico-jurídica, quando o fundamental dessa matéria é o elemento econômico; a falência, entre nós, caba tendo a finalidade única de liquidar a empresa e punir penalmente o empresário; em outros países, como a Inglaterra, os Estados Unidos, a França e, mesmo, a Argentina, a lei tem uma função preventiva e saneadora; a criação de veras especializadas em falência capacitaria melhor os julgadores em matéria econômica; a concordata preventiva, tal qual se encontra regulada atualmente, de concessão baseada puramente em elementos formais, enseja fraudes e prejuízos aos credores<sup>31</sup>.

Outrossim, em análise aos artigos previstos no Decreto Lei, bem como da doutrina acerca deste instituto, extrai-se que a concordata não exercia efetividade para a recuperação da empresa, havendo a necessidade do legislador criar uma nova forma de harmonização de interesses, sem prejudicar os créditos sociais e os créditos públicos.

O que se extrai do instituto da revogada concordata, é que os credores não tinham autonomia para intervir na superação da crise enfrentada pela empresa. Na concordata os instrumentos eram limitados à concessão de prazos para pagamento da dívida.

---

<sup>30</sup>FONSECA, José Julio Borges da. **Da recuperação da empresa em crise**. RDM 87/70. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1992. p .70.

<sup>31</sup>ABRÃO, Nelson. **Curso de Direito Falimentar**, 5ª edição, revista e atualizada , p. 57 Livraria e Editora universitária de Direito.

Em suma, no revogado instituto da concordata, aos credores não restava alternativa, a não ser aguardar o pagamento, nos prazos previstos em lei, ou esperar o descumprimento de obrigações da empresa em crise, ou na sequência a decretação da falência.

Assim como a antiga concordata, a falência da empresa também se mostrava ultrapassada, por impossibilitar a rápida liquidação do patrimônio da falida.<sup>32</sup>

Empresas passíveis de recuperação, eram levadas à concordata e conseqüentemente à falência, razão pela qual houve a percepção que o instituto necessitava de uma readequação.<sup>33</sup>

A preservação da empresa também se tornou um dos principais objetivos para que o antigo ordenamento fosse reformulado, trazendo assim maiores poderes decisórios aos credores, para que de uma forma coletiva, credores e devedores pudessem desenvolver um plano a fim de preservar a empresa, gerando assim um esforço comum para superação da crise.

Com a efetiva recuperação da empresa, seria possível a preservação da atividade empresarial, mantendo-se assim a fonte produtora, geradora de empregos e de pagamento de tributos, ou seja, preservando o interesse à coletividade.

Com o reconhecimento da necessidade da alteração da legislação da antiga concordata, foi promulgada a Lei n.º 11.101, em 09 de fevereiro de 2005, em substituição ao Decreto Lei 7.661/1945. Hoje tanto a recuperação judicial da empresa quanto a falência, são regulados pela Lei 11.101/2005.

### 2.1.2 Concordata suspensiva e preventiva

Como já apontado, a concordata basicamente era uma forma de se obter dilação de prazo e/ou remissão parcial dos créditos quirografários. Ou seja, tinha uma natureza dilatória, remissória ou mista. Para melhor se entender o Direito concursal, é válido se fazer um apanhado geral do Decreto-lei n. 7.661/1945, em razão de sua relevância no Brasil.

Tal decreto cuidava da falência e concordata do comerciante. O sentido da palavra 'comerciante' abarcava aqueles que praticavam os atos de comércio, não se

---

<sup>32</sup>REQUIÃO, Rubens. **Falência: direito falimentar no Brasil**. Enciclopédia Saraiva do Direito. São Paulo: Saraiva, 1977. v. 36, p. 127-137.

<sup>33</sup>FAZZIO JUNIOR, Waldo. **Nova lei de falência e de recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2005. p. 103-107.

devendo esquecer que a teoria dos atos de comércio era a adotada pelo Código Comercial de 1850. Ato de comércio equivalia à compra com a intenção de revender (no mesmo sentido do art. 110-1 do Código Comercial francês), além de algumas outras atividades, como a bancária e a securitária.

O Decreto-lei n. 7.661/1945 disciplinava a concordata em duas modalidades: a suspensiva e a preventiva. Quanto à concordata suspensiva, durante o curso do processo de falência o comerciante falido podia requerer ao juiz a 'suspensão' do processo por meio da concordata suspensiva (Decreto-lei n. 7.661/1945, arts. 177 e ss.).

Dessa forma, o processo de falência era suspenso, com o objetivo de que o devedor pudesse ter a chance de não ter sua atividade extinta. Para isso, precisava preencher alguns requisitos, por exemplo, oferecer o pagamento mínimo de 35% dos débitos à vista, ou 50% a prazo em até dois anos.

Também estava previsto no Decreto-lei n. 7.661/1945, art. 156 e ss., a possibilidade de o devedor evitar a declaração judicial da falência requerendo ao juiz a concessão da concordata preventiva.

A concordata preventiva era utilizada antes que algum credor do devedor requeresse em juízo a sua falência. O instituto tinha, assim, a função de prevenir o processo de falência.

Contudo, para efetivamente evitar a falência, o comerciante oferecia pagar seus credores quirografários da seguinte forma: (i) 50% dos débitos à vista; (ii) ou a prazo: 60% em seis meses, 75% em doze meses, 90% em dezoito meses, 100% em vinte e quatro meses.<sup>34</sup>

Tendo sido a antiga concordata um instituto muito criterioso e com percentuais pré definidos, a intervenção judicial era muito intensa e não alcançava um resultado positivo tanto para a empresa em dificuldade, quanto seus credores.

A falência é destinada apenas às empresas cuja sua continuidade no mercado se torna inviável. Na falência o devedor é afastado de sua atividade empresarial, é realizada a liquidação de todo seu patrimônio ou de seu ativo, e o valor fruto de referida liquidação é utilizado para pagamento dos credores, conforme natureza do crédito e ordem de preferência estabelecida por lei.

---

<sup>34</sup> Artigo 156 do Decreto-Lei 7.661/1945.



Já a recuperação judicial é destinada às empresas, cuja sua continuidade no mercado ainda seja viável, mediante um plano a ser apresentado aos credores, os quais decidirão se a melhor estratégia para a empresa é a recuperação, ou a falência.

Diante desta inefetividade e característica liquidatória que a concordata possuía, fez-se necessário o surgimento de uma nova lei, onde em 2005 fora promulgado o instituto da recuperação judicial, que ao contrário da natureza liquidatória da antiga concordata, surgiu com uma prevelância na negociação com os credores.

## 2.2 MODELO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL - *BANKRUPTCY CODE CHAPTER 11* - NOS ESTADOS UNIDOS

A recuperação judicial no Brasil, instituída pela lei 11.101/2005, em 09/02/2005, foi redigida com base na *corporate reorganization* prevista no *chapter 11* do *Bankruptcy Code* de 1978, lei esta aplicada nos Estados Unidos para casos de insolvência empresarial.

O instituto da *reorganization* é direcionado à ultrapassar eventual crise econômica ou financeira para que os credores e os sócios da devedora firmem um acordo que constitua na formulação da estrutura de capital da sociedade devedora.

O início da *corporate reorganization* remontam, ao final do século XIX, com o rompimento de um terço das companhias ferroviárias nos Estados Unidos logo após a guerra civil no país.

A crise econômico financeira associava-se à subestimação dos custos de construção das ferrovias e superestimação do número de passageiros. Essas companhias eram em parte subsidiadas pelo governo e, em extensa medida, financiadas junto a investidores privados mediante emissão de títulos de dívida facilmente negociáveis.

Normalmente estes títulos, eram emitidos em grandes proporções, cada qual com suas peculiaridades próprias, sendo que algumas destas garantias eram afiançadas com hipoteca sobre trechos de trilhos que passavam diversos Estados, edificações adjacentes e terrenos.

Em suma, os credores possuíam parte dos trilhos, como garantia da dívida.

A circunstância acima mencionada em relação ao caso das ferroviárias é praticamente o modelo das quebras com perdas internas e externas irrecuperáveis.

Do ponto de vista interno, isto é, dos credores das companhias, não faria sentido ingressarem individualmente com ações em face das devedoras. Não haveria qualquer benefício em excluir uma garantia sobre um pedaço de trilho ou de terra, em um local incerto e não sabido. Todos os ativos hipotecados só assumiam algum valor em conjunto e empenhados à atividade de transporte ferroviário.

Do ponto de vista externo, era inegável a importância das ferrovias para a expansão da economia no país. Não se cogitava, portanto, em liquidar tais empresas.

As primeiras companhias que tiveram sua falência decretada, foram resolvidas pela coordenação de esforços por parte dos Juizes de cortes distritais federais, a partir das *'equity receiverships'*.

As *receiverships* resultavam de determinação judicial de uma espécie de desapossamento sobre bens, que passavam a ser custodiados e administrados por um *'receiver'*, indivíduo nomeado pelo magistrado. Nas *equity receiverships*, a posse sobre as ações representativas do capital das companhias ferroviárias passava ao *receiver*.

Enquanto isso, as companhias continuavam a ser geridas pelos administradores anteriores à quebra, já que eram os únicos que conheciam suficientemente o negócio, e comitês de credores negociavam com os acionistas uma solução para o passivo.

Seguia-se a formulação de uma nova estrutura de capital adequada ao valor dos ativos, com novação do passivo e troca de ações antigas por ações novas do capital das companhias.

Logo após os primeiros casos de reestruturação de companhias pela utilização das *equity receiverships*, a reorganização de empresas em crise passou a ser percebida com um negócio em si.

Em 1884, a ferroviária Wabash Railway surge como a primeira companhia a iniciar um procedimento voluntário de reestruturação, coordenado por banqueiros de Wall Street e seus advogados.

Estes aproveitaram o conceito geral de reorganização por *receiverships* e desenharam um modelo mais estruturado e profissionalizado, com o uso de 'voting trusts'.

Por esse modelo, os acionistas antigos transferiam a propriedade de suas ações ao *trust*, que nomeava os gestores da companhia devedora. Também aqui, a manutenção dos antigos gestores era vista como necessária para garantir a continuidade do negócio.

A companhia tinha sua estrutura de capital totalmente reformulada e recebia novos aportes de capital frequentemente com a participação de novos investidores.<sup>35</sup>

A partir da prática de reorganizações conduzidas por bancos de Wall Street logo passou a ser questionada.

Seus críticos julgavam excessivas as taxas cobradas pelos serviços oferecidos pelos bancos coordenadores e argumentavam que os casos deveriam ser supervisionados judicialmente.

Somente a partir de 1929, Wall Street perderia o mercado de reorganizações. Dentro dos programas de *New Deal*, iniciou-se um movimento de revisão de todo o aparato institucional a fim de restaurar a economia. Parte do *Chandler Act*, de 1938, introduziu modificações substanciais ao *Bakruptcy Act* de 1898, que passou a contemplar dois capítulos dirigidos à recuperação de empresas em crise econômica financeira, o *Chapter X* e o *Chapter XI*.

O primeiro foi concebido para a reorganização de companhias abertas de grande porte, ao passo que o segundo destinava-se a empresas de médio e pequeno porte.

De acordo com Skeel<sup>36</sup>, o *Chapter X* mostrou-se um instrumento que impunha tantas dificuldades ao procedimento de reorganização, que acabou sendo pouco usado.

Entre os fatores percebidos como entraves à sua utilização, Skeel cita a imposição do afastamento imediato dos administradores da devedora, que deveriam ser substituídos por *trustees*, a observância de uma ordem rígida de distribuições de pagamentos seguindo à de prioridades na liquidação via falência e o excessivo poder de supervisão da *Securities Exchange Commission* – SEC (Comissão de

---

<sup>35</sup> SKEEL JUNIOR. David. **Debt's Dominion: a history if bankruptcy law in America**, New Jersey: Princeton University Press, 2001, p. 63-64.

<sup>36</sup> *Ibid*, p. 48-50.

Valores Mobiliários dos Estados Unidos). A prática de reorganização de grandes companhias abertas sofreu grande declínio pelas décadas que se seguiram ao *Chandler Act*, até que, gradualmente, a partir dos anos 60, foram retomadas pela utilização do *Chapter XI* e não do *Chapter X*.<sup>37</sup>

O *Bankruptcy Code* de 1978, que entraria em vigor em outubro de 1979, procurou reunir as características positivas dos processo de *reorganization* praticados anteriormente ao *Chandler Act* à preocupação em submeter o procedimento a um controle estatal, exercido pelo magistrado. A *reorganization* do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* é um procedimento pelo qual credores e sócios devem negociar uma solução à crise da devedora, mantidos os administradores à frente da gestão da empresa ao longo do processo, a menos que verificados os motivos de afastamento. Em regra, a *reorganization* implica novação de todas as obrigações concursais, isto é, anteriores ao pedido.

### 2.2.1 Breve análise do impacto jurídico-econômico gerado pelo Instituto da Recuperação Judicial

A análise econômica do Direito ganhou impulso nos Estados Unidos, em meados do Século XX, com a abertura para os estudos interdisciplinares, com o objetivo de propiciar ferramentas para a solução de problemas econômicos e jurídicos surgidos da atuação do Estado na economia, em decorrência dos efeitos da crise de 1929.

Do ponto de vista de uma perspectiva sistêmica, é inegável que a operabilidade do sistema jurídico produz efeitos no sistema econômico.

Desse modo, uma análise econômica do Direito pode tomar vários sentidos, desde uma concepção em que a operabilidade do Direito deva aperfeiçoar os efeitos da atividade mercantil e dos mercados, até uma visão em que o sistema jurídico ordena os fundamentos normativos que viabilizam mercados e o funcionamento do modelo econômico do capitalismo.

Neste último caso, não estaria mais em causa o problema dos efeitos, mas a própria viabilidade socioeconômica da acumulação de capital.

---

<sup>37</sup> *Ibid.*, p. 124-126.

No primeiro caso, a análise econômica do Direito assume uma perspectiva funcionalista, enquanto que, na segunda, emerge a inter-relação constituinte dos fundamentos da economia de mercado.

Na perspectiva funcionalista, Décio Zylbersztajn e Raquel Sztajn afirmam que o Estado tem o papel fundamental de garantir instituições, dar-lhes segurança e criar condições para o funcionamento dos mercados e dos arranjos institucionais.<sup>38</sup>

A premissa de que o direito deve contribuir para a eficiência dos mercados, de certo modo, também dentro de uma visão funcionalista, é defendida por Márcia Carla Pereira Ribeiro e Irineu Galeski, nos seguintes termos:

Entretanto, a alocação eficiente de recursos nem sempre é conseguida no âmbito do mercado. Para que isso fosse possível, os mercados deveriam ser perfeitamente competitivos e não poderia existir nenhum fator ou elemento que representasse imperfeição. A realidade mostra que existem casos em que não se verifica o resultado eficiente: ou porque ocorrem situações de concorrência imperfeita ou por ausência de elementos próprios de concorrência perfeita (monopólios); ou porque as relações econômicas tratam de bens públicos (cuja utilização por algum indivíduo não exclui a utilização por outros); ou porque ocorrem externalidades (em virtude das quais, os preços não cobrem os custos de todos os recursos econômicos utilizados e não se ajustam aos custos marginais de produção). Portanto, diante dessas falhas de mercado, o papel do Direito, para a Análise Econômica, é minimizar seus efeitos, para que as relações econômicas sejam as mais eficientes possíveis<sup>39</sup>.

Nesta visão, observa-se que a análise econômica exige do Direito um comprometimento com a eficiência. No mesmo sentido, é o que defendem Eduardo Ernesto Obrzut Neto, Karina M. Mehl Damico Fonseca e Fernando Augusto Knoerr, quando tratam da eficiência ligada ao instituto da recuperação judicial.<sup>40</sup>

Tem-se, assim, um elemento de tensão na medida em que o direito contempla uma normatividade comprometida com valores e fins, que é confrontada com uma premissa de eficiência, que estaria na essência da atividade econômica, a princípio, descomprometida com finalidades e valores.

Do ponto de vista da operabilidade do sistema jurídico, Ronald Coase fez a análise do modo como as decisões judiciais podem afetar a economia; diz ele,

<sup>38</sup> SZTAJN, Rachel. Law and Economics. In: **Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

<sup>39</sup> PEREIRA RIBEIRO, Marcia Carla e OLIVEIRA AGUSTINHO, Eduardo. **Apontamentos sobre a hermenêutica do direito empresarial Constitucional a partir da análise econômica do direito**. Fortaleza, CONPEDI, 2010.

<sup>40</sup> OBRZUT NETO, Eduardo Ernesto, MEHL, Karina M, KNOERR Fernando Augusto. **Diálogos (in) pertinentes**. Luta por reconhecimento e dignidade da pessoa humana. Curitiba. Instituto memória, 2016.

Of course, if market transactions were costless, all that matters (questions of equity apart) is that the rights of the various parties should be well-defined and the results of legal actions easy to forecast. But as we have seen, the situation is quite different when market transactions are so costly as to make it difficult to change the arrangement of rights established by the law. In such cases, the courts directly influence economic activity. It would therefore seem desirable that the courts should understand the economic consequences of their decisions and should, insofar as this is possible without creating too much uncertainty about the legal position itself, take these consequences into account when making their decisions. Even when it is possible to change the legal delimitation of rights through market transactions, it is obviously desirable to reduce the need for such transactions and thus reduce the employment of resources in carrying them out<sup>41</sup>.

É necessário enfatizar, contudo, que uma análise econômica do Direito não pode negligenciar o modo como o sistema jurídico atua, e que não se restringe a otimizar resultados para os agentes no mercado. O Direito também exerce papel central na manutenção do mercado.

Assim, no que se refere à recuperação judicial, o Direito atua ao mesmo tempo para minimizar as crises do mercado e, para salvar da quebra, empresas que ainda detenham condições de desempenhar atividade empresarial.

Em ambas as tarefas, o papel do Direito é reduzir os prejuízos para a economia e para a sociedade, decorrentes das crises do capitalismo, dos mercados e das empresas.

Nesse sentido, no que diz respeito à recuperação judicial, a análise econômica do Direito serve para compreender dois aspectos: a crise que envolve a empresa em recuperação judicial e os elementos que permitem estabelecer o alcance dos efeitos para a economia e para a sociedade envolvidos na manutenção da atividade empresarial propriamente dita.

---

<sup>41</sup>Tradução livre do Autor: Claro que, se as transações de mercado ocorreram com custos menores, tudo o que importa ( questões de equidade) é que os direitos das várias partes deve ser bem definida e os resultados das ações legais fáceis de prever. Mas, como vimos, a situação é bastante diferente quando as transações de mercado são tão custosas a ponto de dificultar o arranjo dos direitos estabelecidos pela lei. Nesses casos, os tribunais influenciam diretamente a atividade econômica. Parece, pois, desejável que os tribunais devem entender as consequências econômicas de suas decisões e devem, na medida em que isso é possível sem criar muita incerteza sobre a própria posição legal , levar essas consequências em conta ao tomar suas decisões. Mesmo quando é possível alterar a delimitação legal de direitos por meio de operações de mercado, é obviamente desejável reduzir a necessidade de tais transações e , assim, reduzir o emprego de recursos na execução deles (1960, p.10)..

Em relação às crises que podem atingir as empresas na economia capitalista, estas podem ser compreendidas a partir de crises econômicas mais amplas, decorrentes do próprio processo de acumulação de capital, ou de deficiências de gestão da atividade empresarial propriamente dita.

Invariavelmente, essas duas vertentes parecem associadas. A crise da economia de 1929 sepultou os últimos vestígios de uma perspectiva de acumulação de capital a partir de uma auto-regulação dos mercados.

De 1929 em diante ficou claro o que Karl Polanyi instituiu um duplo movimento no sentido de que, como diz ele:

Enquanto a organização dos mercados mundiais de mercadorias, dos mercados mundiais de capitais e dos mercados mundiais de moedas, sob a égide do padrão-ouro, deu um momentum sem paralelo ao mecanismo de mercados, surgiu um momento bem estruturado para resistir aos efeitos perniciosos de uma economia controlada pelo mercado”<sup>42</sup>

É exatamente esse duplo movimento que desencadeia a crise da economia baseada na premissa de auto-regulação e que conduziu, nas décadas seguintes, diferentes formas de intervenção do Estado na economia, de modo a preservar a sociedade dos efeitos nocivos do mercado, inclusive em relação à própria atividade empresarial.

A crise de 2008, por outro lado, colocou em xeque a economia neoliberal, em que pressupunha a regulação dos mercados, mas que, na prática, não foi capaz de evitar os efeitos capazes de interromper o processo de acumulação financeirizada de capital. Luiz Gonzaga Belluzzo mostra como os efeitos da financeirização rentista atingiram as empresas na crise de 2008, diz ele que:

Amparado na “extração de valor” ensejada pela escalada dos preços dos imóveis, o gasto dos consumidores alcançou elevadas participações na formação de demanda final em quase todos os países das regiões desenvolvidas. Enquanto isso, as empresas dos países “consumistas” cuidavam de intensificar a estratégia de separar em territórios distintos a formação de nova capacidade, a expansão do consumo e a captura dos resultados. As empresas ampliaram expressivamente a posse dos ativos financeiros como forma de alterar a estratégia de administração dos lucros acumulados e do endividamento. O objetivo de maximizar a geração de caixa determinou o encurtamento do horizonte empresarial. A expectativa de variação dos preços dos ativos financeiros passou a exercer um papel muito

---

<sup>42</sup>DALE, Gareth. Duplos movimentos e forças pendulares: perspectivas polanyianas sobre a era neoliberal. **Otra Economía**, São Leopoldo, vol. 7, n. 12, ene./jun., 2013, p. 26-44.

relevante nas decisões das empresas. Os lucros financeiros superaram com folga os operacionais. A gestão empresarial foi, assim, submetida aos ditames dos ganhos patrimoniais de curto prazo, e a acumulação financeira impôs suas razões às decisões de investimento.<sup>43</sup>

A passagem assinalada pela análise de Luiz Gonzaga Belluzzo evidencia a relação existente entre o modo como a crise econômica de 2008 se consolidou e seu papel na gestão das empresas.

A preocupação com os lucros financeiros, em detrimento do lucro operacional, e a conseqüente aposta em ganhos de curto prazo, por parte da gestão das empresas, constitui evidência do aumento dos riscos para a atividade empresarial na situação de uma desvalorização abrupta de papéis financeiros no mercado e seus efeitos na estratégia de manutenção da própria empresa.

No caso do Brasil, a crise econômica de 2008 vem estendendo efeitos em 2015 e 2016, agora agravada pela crise política que atinge o país. Os limites da governamentalidade neoliberal provocaram também uma crise de representatividade com riscos para a processualidade democrática.

Pode acontecer também de a crise atingir a empresa a partir de uma deficiência de gestão, que não esteja diretamente vinculada a uma crise econômica.

A gestão do fluxo de caixa da empresa, na situação de redução de crédito e de encolhimento de mercado, exige compreensão das variáveis em jogo nos mercados e a antecipação de decisões.

Variáveis, diga-se os atos decisórios inerentes à pessoa do empresário, podendo aumentar ou diminuir: funcionários; estoque; fornecedores; matéria prima; investimentos em geral, a fim de manter a lucratividade da empresa e a sua manutenção no mercado.

Do mesmo modo, a gestão da inovação e a busca de ampliação de mercado, em vista dos investimentos envolvidos, se não estiver atenta para o ciclo de vida dos produtos e para a atuação da concorrência, pode dar ensejo a eclosão de crises.

Outro fator de crise na empresa está na forma de capitalização e no conseqüente endividamento.

Na realidade brasileira, em que o mercado acionário é reduzido, os investimentos empresariais invariavelmente acabam financiados por crédito bancário que é caro e que, se não contar com uma gestão financeira eficiente, pode conduzir

---

<sup>43</sup>BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **O capital e suas metamorfoses**. São Paulo: Unesp, 2013, p. 159.



a empresa ao endividamento que, somado à redução de receitas, propicia a emergência de crises.

Nesse contexto, o instituto da recuperação judicial surge como mecanismo jurídico para o enfrentamento das crises que atingem as empresas. Para Paulo Roberto Colombo Arnoldi a regulação da recuperação judicial pela Lei n.º 11.101/2005 assume a tarefa de incentivo da atividade econômica; nesse sentido ele afirma que:

É fundamental o estabelecimento de critérios, incentivos, a partir de um equilíbrio nos direitos entre devedor e credores e de uma adequada divisão dos riscos. Quando a lei se mostrar excessivamente favorável ao devedor, permitindo o funcionamento de empresas inviáveis economicamente, ou legitimando a quebra de contratos, com a possibilidade de desrespeito aos direitos de propriedade e de execução de garantias, estar-se-á comprometendo o funcionamento do sistema econômico, diminuindo o número de negócios e transações, restringindo o mercado de crédito, com efeitos negativos sobre o desenvolvimento econômico e social do país.<sup>44</sup>

Enfim, é recomendável o estabelecimento de um equilíbrio dos interesses, atendendo os requisitos de eficiência *ex-post* e *ex-ante*, pois as soluções devem, a longo prazo, gerar o maior retorno possível para as partes envolvidas, evitando-se também, comportamentos inconvenientes e levianos por parte dos gestores que venham a comprometer as perspectivas de desenvolvimento da empresa.

A perspectiva defendida por Paulo Roberto Colombo Arnoldi vai no sentido de conectar a recuperação da empresa à superação de crises econômicas e seus efeitos sociais. Essa conexão coloca em evidência uma perspectiva em que os efeitos econômicos da recuperação judicial não podem ser medidos mediante um recorte em que, de um lado, estariam os interesses da empresa e, de outro, os interesses sociais e econômicos.

O que ocorre é que a recuperação judicial envolve um conjunto de elementos sociais e econômicos que precisam ser vistos em conjunto e na interligação que lhes é característica.

Desse modo, resulta evidenciado que a compreensão da crise que atinge a atividade empresarial, e que influencia o alcance da recuperação judicial, constitui o

---

<sup>44</sup>ARNOLDI, Paulo Roberto Arnoldi. **Análise Econômico-Jurídico da Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. Revista de Direito Privado da Faculdade Mineira de Direito, out/2006, p.223.

elemento determinante de uma análise econômica dos direitos e interesses envolvidos na situação concreta.

Tomada essa perspectiva, o debate em torno da preservação da segurança jurídica, na situação de recuperação judicial, precisa levar em conta a especificidade da crise que envolve a empresa e seus efeitos sociais e econômicos, o que, obviamente, exige o exame dos elementos do caso concreto e de seu contexto, em especial quando se trata de mensurar a essencialidade de bens para a manutenção da atividade empresarial e a suspensão das ações executivas, conforme será tratado na sequência.

### 2.3 LEI 11.101/2005 SOBRE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E FALÊNCIA

Com a necessidade de inovações e instituição de novas regras, a Nova lei de falências primou por uma adequação à economia atual, já que o antigo Decreto Lei inviabilizava a superação da crise econômica da empresa devedora, e, ainda, acabava por gerar sérios problemas, como reflexos de ordem de desemprego, uma considerável queda na arrecadação de tributos, e perda de renda.

A nova lei de falências acabou por trazer grandes inovações, a exemplo da inserção de institutos da recuperação judicial e extrajudicial das empresas e a extinção da concordata.

Lídia Valério Marzagão detém a ideia de que a recuperação judicial deve ser vista como um contrato, obrigando a participação efetiva dos credores representados pela assembleia geral de credores, podendo estes aprovarem ou não o plano de recuperação dado pelo devedor.<sup>45</sup>

Para Waldo Fazzio, a recuperação judicial deve ser vista como uma ação, modificando esta as relações entre credores e devedores, bem como entre os devedores e seus empregados.<sup>46</sup>

Com relação ao plano de recuperação judicial, a legislação em seu artigo 53 da Lei 11.101/2005<sup>47</sup>, detalhou que sua apresentação ocorrerá no prazo

---

<sup>45</sup>MACHADO, Rubens Approbato (coord.). **Comentários à nova Lei de Falências e recuperação de Empresas**. São Paulo: Quariter Latin, 2005. p. 93-94.

<sup>46</sup>Op. Cit., p. 128.

improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação que deferir o processamento da recuperação judicial, onde deverá conter os meios de recuperação, a viabilidade econômica e laudo com todo o patrimônio do devedor.

Acerca do assunto, Paulo Roberto Colombo Arnoldi assim preceitua:

Outra questão que tem criado certa dificuldade na aprovação dos planos de recuperação judicial é a complexidade do processo de negociação com os credores, ou seja, as dificuldades de reunir em um único plano soluções que atendam os interesses de credores tão diversos, que pode englobar, desde um simples produtor rural, a um banco internacional.<sup>48</sup>

Ainda que com as preocupações existentes, a doutrina entende que a instituição da nova lei de falências tem gerado resultados positivos e que o instituto traz benefícios às empresas em dificuldade econômico-financeira.

Com o advento da lei 11.101/2005, o direito falimentar brasileiro acabou por ser modificado substancialmente. Ante a transformação da economia, não havia mais a possibilidade do antigo diploma legal dar o suporte para o desenvolvimento econômico do país.

Com isso, a nova Lei de falências causou um marco no ordenamento jurídico, substituindo o instituto da concordata pela recuperação judicial.<sup>49</sup>

Para Josef Barat, sob o ponto de vista econômico, a Lei 11.101/2005 se consubstancia em um importante fator de apoio aos processos de renegociações com os credores, recompondo as dívidas de uma empresa que passa por dificuldades.<sup>50</sup>

Outro ponto importante a se analisar, consiste no fato de que a nova legislação acaba por criar uma esfera mais propícia para a realização de operações

---

<sup>47</sup> Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:

I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;

II – demonstração de sua viabilidade econômica; e

III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

<sup>48</sup> ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo. **Recuperação judicial em casos de cessão fiduciária: a exclusão dos bancos do processo.** Revista Magister de Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor. Porto Alegre: Magister, 2010, n. 31, v. 6, p. 5-6.

<sup>49</sup> BARAT, Josef. **A reestruturação de empresas e a nova lei de falências.** Revista Jurídica Consulex, Ano IX, n. 195, 28 de fevereiro de 2005.

<sup>50</sup> *Ibid.* p.1

de crédito, verificando-se, inclusive, pela preferência imposta para o pagamento na falência.

Por esse viés, a nova lei acarretou em celeridade e eficiência, consagrando uma ordem jurídica positiva eivada de diversos princípios, tais quais, o da preservação da empresa, o da separação entre empresário e empresa, da recuperação da atividade empresarial, da segurança jurídica, da participação mais assídua de credores, da diminuição do custo de crédito e o aumento do valor dos ativos.<sup>51</sup>

Já no ponto de vista econômico, a legislação falimentar tem por principal objetivo atuar na criação de condições, em situações de insolvência, objetivando no surgimento de soluções previsíveis, mais céleres e transparentes, de forma que haja a preservação de ativos, tangíveis e intangíveis, cumprindo eles com a sua função social, colaborando com a geração de emprego e renda.<sup>52</sup>

A Lei 11.101/2005, art. 49, prevê uma série de requisitos para se poder utilizar-se da recuperação judicial de empresas. Assim, quem pode requerer a recuperação judicial, em juízo, é o devedor - empresário individual ou sociedade empresária -, desde que atenda aos seguintes requisitos:

- 1) exerça regularmente a atividade empresarial por mais de dois anos;
- 2) não ter obtido concessão de recuperação judicial há pelo menos cinco anos;
- 3) não ter obtido concessão de recuperação especial para microempresa ou empresa de pequeno porte há pelo menos oito anos;
- 4) não ser falido (se foi no passado, que no presente esteja reabilitado com sentença declarando extintas suas responsabilidades);
- 5) não ter sido condenado por crimes concursais (crimes previstos na Lei n. 11.101/2005)<sup>53</sup>.

É certo que a recuperação judicial, à luz da Lei 11.101/2005, trouxe uma melhor realidade na legislação brasileira, com o objetivo de preservar a empresa, garantir uma continuidade da atividade empresarial, atuar de forma em que os trabalhadores mantenham os seus empregos.

---

<sup>51</sup> LISBOA, Marcos de Barros; DAMASO, Otávio; CARAZZA, Bruno; e COSTA, Ana Carla A. **A racionalidade econômica na nova lei de falências e de recuperação de empresas**. In: Direito Falimentar e nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. Org: Luiz Fernando Valente da Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

<sup>52</sup> *Ibid.*

<sup>53</sup> TEIXEIRA, Tarcisio. **A recuperação judicial de empresas**. In Fac. Dir. Univ. São Paulo, 2012, p.13.

Segundo Campos Filho, o instituto revogado buscava estreitar as relações patrimoniais apenas com uma classe de credores, permitindo que o devedor tivesse a possibilidade de permanecer à frente de seus negócios.<sup>54</sup>

Já a recuperação judicial contemplava interesses mais profundos e distintos da concordata, promovendo a preservação da empresa, da função social que ela representa e, principalmente, do estímulo à atividade econômica.<sup>55</sup>

Conforme o próprio art. 47 da Lei 11.101/2005 preceitua, a recuperação judicial tem por objetivo a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo a preservação da empresa, da função social e o estímulo à atividade econômica.<sup>56</sup>

Observa-se uma inovação ao que diz respeito à atuação de uma assembléia geral de credores, regulada pelos artigos 35 até o 46 da Lei, sendo composta por sócios do devedor, sociedades coligadas e os próprios credores da empresa.

Tal criação tem como objetivo privilegiar o crédito, fornecendo meios para que os credores sejam beneficiados recebendo o que lhes é devido.

Embora este instituto tenha sido criado de forma a proporcionar uma melhoria no setor empresarial, conforme os pontos críticos analisados no presente trabalho, há de se considerar que a sua efetividade não tem sido proporcional ao que era esperado.

A maioria das empresas em crises não tem obtido êxito com o instituto da Recuperação Judicial. Dados revelam que a recuperação judicial de empresas no Brasil não produz efeitos totalmente positivos, e a depender do Poder Judiciário, as exigências não são passíveis da agilidade para o acompanhamento da dinâmica dos mercados.

Em face da situação exposta, a lei 11.101/2005 prevê pontos que são passíveis de questionamentos e entendimentos que geram divergências, devendo o aplicador do direito exercer o seu papel interpretativo da legislação em atenção ao que dispõe o art. 47 da Lei 11.101/2005. De outro modo, tal dispositivo deve ser aplicado nos limites que se mostram necessários para a obtenção e preservação da segurança jurídica.

---

<sup>54</sup> CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. **Falência e recuperação**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.p.84.

<sup>55</sup>Ibid.

<sup>56</sup>Art. 47 da Lei 11.101/2005. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em 18/04/2017.

## 2.4 DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA SOBRE A ÉGIDE DA LEI 11.101/2005

A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 foi elaborada após o fim do período ditatorial, período este de intervenção do Estado nas liberdades individuais civis e, conseqüentemente, econômicas.

Apesar de referida legislação abordar algumas questões da ordem de direito econômico/empresarial, bem como a Lei nº 6.404/1976, é possível extrair que o fato de o governo ser ditatorial, não significa que leis favoráveis ao comércio não podiam ser formuladas.

Então, a Constituição Federal, no capítulo denominado princípios gerais da atividade econômica, os elencou no art. 170<sup>57</sup>.

As ideias da valorização do trabalho, livre iniciativa e justiça social, constantes do caput, bem como os princípios da propriedade privada, função social da propriedade, livre concorrência, defesa do consumidor, redução das desigualdades sociais e buscado pleno emprego, constantes dos incisos, dizem respeito à legislação sobre insolvência de empresas (atual Lei nº 11.101/2005).

Mas, dentre essas, o princípio da função social da propriedade foi, sem dúvida, aquele considerado mais relevante pelo legislador, doutrina e jurisprudência, para a elaboração e interpretação dos dispositivos da Lei nº 11.101/2005.

---

<sup>57</sup> Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 42, de 19.12.2003)

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte.

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 6, de 1995)

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

Com efeito, em 1999, durante a tramitação do Projeto de Lei nº 4.376/1993, seu relator, deputado Osvaldo Biolchi, do Partido Trabalhista Brasileiro, assim justificou a adoção do processo de recuperação judicial em substituição à recuperação da empresa que constava da redação original:

Com efeito, paralelamente à concretização dos objetivos e aspirações de seus proprietários, a empresa moderna reflete um interesse social maior, pois que ela é agente do desenvolvimento e da estabilidade econômica. Por isso é que convém ao Estado sua sobrevivência e prosperidade, se não por interesse imediato, no mínimo pela sua responsabilidade quanto à proteção do interesse coletivo, representado pelas oportunidades de trabalho, distribuição da riqueza, estabilidade econômica e garantia do adequado fluxo econômico financeiro, consubstanciado nas inter-relações entre produtores, intermediários, financiadores e consumidores.

Convencidos dessa função social e de que eventuais crises que ameacem a sobrevivência da empresa não se resolverão simplesmente pelo equacionamento dos direitos dos credores, porque os problemas daí decorrentes se refletem no campo econômico e social, enfatizamos no presente Substitutivo a recuperação judicial da empresa, como um instituto autônomo e independente da liquidação judicial. A recuperação judicial deve ocorrer, não porque foi decretada a liquidação, mas, exatamente, para evitá-la. A prevalecer a legislação atual, ou se acolhido o que está proposto no PL nº 4.376/93, a recuperação seria praticamente inócua, ineficaz e ineficiente, como tem se verificado majoritariamente no processo de concordata.

Não se pretende, com o processo de recuperação proposto, o mero alongamento da dívida, mas, principalmente e, sobretudo, atacar e superar as causas gerenciais que provocaram o endividamento gravoso<sup>58</sup>.

Posteriormente, nas últimas etapas da tramitação do Projeto, no mencionado Parecer nº 534/2004, que pode ser considerado como sendo, na prática, a exposição de motivos da lei vigente, o senador Ramez Tabet explicou a razão de ser da incorporação do princípio da preservação da empresa por essa lei:

Princípios adotados na análise do PLC nº 71, de 2003, e nas modificações propostas. 1) Preservação da empresa: em razão de sua função social, a empresa deve ser preservada sempre que possível, pois gera riqueza econômica e cria emprego e renda, contribuindo para o crescimento e o desenvolvimento social do País. Além disso, a extinção da empresa provoca a perda do agregado econômico representado pelos chamados intangíveis como nome, ponto comercial, reputação, marcas, clientela, rede de fornecedores, know-how, treinamento, perspectiva de lucro futuro, entre outros<sup>59</sup>.

E, na redação final, o princípio foi explicitamente mencionado no art. 47:

<sup>58</sup>Diário da Câmara dos Deputados, 03/12/1999, p. 181.

<sup>59</sup>Diário do Senado Federal, 10/06/20014, p. 17.865.

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Inicialmente, lembre-se que o princípio visa a preservação da empresa, da atividade econômica exercida pelo empresário, e não à proteção do empresário.

Isso posto, note-se que o legislador sempre deixou claro que o princípio da preservação da empresa decorre da ideia da função social da empresa.

Por sua vez, esta ideia da função social da empresa advém do princípio constitucional da função social da propriedade (art. 170, III) aplicado aos meios de produção, meios de exercício da empresa<sup>60</sup>.

Ou seja, pode-se afirmar que a expressão função social da empresa é a abreviação da expressão função social da propriedade sobre os meios de exercício da atividade econômica voltada para a produção de circulação de bens ou serviços com a finalidade de lucro, parecendo estar em consonância com essa afirmação, inclusive, Arnoldo Wald e Ivo Waisberg, para quem o art. 47 da Lei 11.101/2005 direciona a aplicação dos demais e acarreta a *“consagração dos efeitos do princípio da função social da propriedade na esfera do direito concursal”*<sup>61</sup>.

Portanto, de acordo com o legislador e com a norma que se extrai do art. 47 da Lei 11.101/2005, preservar a empresa, isto é, a atividade exercida pelo insolvente, é um dos meios de realizar o princípio da função social da propriedade, positivado no art. 170, III, da Constituição Federal.

Isso porque, segundo a lei, ao preservar-se a empresa, protege-se o interesse coletivo, consubstanciado em oportunidades de trabalho, geração de emprego, geração e distribuição da riqueza, na estabilidade econômica e na garantia da adequada relação entre produtores, intermediários, financiadores e consumidores, e, enfim, no crescimento e no desenvolvimento social do país.

<sup>60</sup>FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. **Recuperação e função social da empresa: reavaliando antigos temas.** In Revista dos Tribunais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, n. 913, v. 100, p. 180.

<sup>61</sup>WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo. Arts.47 a 49. In CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sergio Mourão (Coord.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.** 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 319-321.



A extinção da empresa provoca a perda de bens intangíveis, como nome, ponto comercial, reputação, marcas, clientela, rede de fornecedores, *know-how*, treinamento, perspectiva de lucro futuro, entre outros.

Logo, os meios de produção de que o insolvente é proprietário, será utilizado em conformidade a tal princípio constitucional, ao atender o referido interesse coletivo. Por essa razão, tais meios devem ser preservados.

Portanto, segundo os fundamentos acima expostos, conclui-se que o princípio da preservação da empresa na Lei nº 11.101/2005 é a ideia de que, sempre que possível, os meios de produção devem ser preservados, assim como a atividade exercida com a utilização deles, mesmo diante da insolvência do empresário proprietário de tais meios e que exerce tal atividade.

Porém, resta evidente que a Lei 11.101/2005 buscou a proteção da empresa, e não do empresário, razão pela qual o artigo 47 deve sempre ser analisando às vistas do coletivo, e não beneficiando apenas o empresário, e prejudicando os seus credores.

Fábio Ulhoa Coelho tece as seguintes considerações sobre o princípio, alertando a que, ao contrário do que pode parecer, a manutenção da empresa não deve ser buscada sempre a qualquer custo:

Nem toda falência é um mal (...). A recuperação da empresa não deve ser vista como um valor jurídico a ser buscado a qualquer custo. Pelo contrário, as más empresas devem falir para que as boas não se prejudiquem. Quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores<sup>62</sup>.

Todavia, Fábio Ulhoa Coelho entende que pode haver exceções à regra da não intervenção do Estado-Juiz na decisão dos credores que não vise à recuperação da empresa, pois, conforme sustenta, há hipóteses em que a solução de mercado não é a mais adequada – com o que, todavia, não se concorda:

Em princípio, se não há solução de mercado para a crise de determinada empresa, é porque ela não comporta recuperação (...). Quando não há

---

<sup>62</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 8ª ed. São Paulo: Saraiva. 2011, p. 173

solução de mercado, aparentemente não se justificaria a intervenção do Estado (Poder Judiciário) na tentativa de recuperação da empresa.

Não é bem assim, contudo.

Quando as estruturas do sistema econômico não funcionam convenientemente, a solução de mercado simplesmente não ocorre. Nesse caso, o Estado deve intervir, para zelar pelos vários interesses que gravitam em torno da empresa (dos empregados, consumidores, Fisco, comunidade, etc.).

Exemplo característico de disfunção do sistema é o do valor idiossincrático da empresa (...). O valor idiossincrático compromete a racionalidade das negociações. O mercado não soluciona a crise da empresa (...) porque o seu titular quer um preço que ninguém vê vantagem em pagar (...). O princípio a livre iniciativa (...) impede que o próprio mercado recupere a empresa (...).

Agride ao senso de justiça ver o fim dos postos de trabalho, redução de abastecimento (...) quando o mercado poderia ter solucionado a crise da empresa, mas a idiossincrasia de um homem impediu.

O instituto da recuperação da empresa tem sentido, assim, no capitalismo, para corrigir disfunções do sistema econômico, e não para substituir a iniciativa privada<sup>63</sup>.

Entende-se que, na verdade, o princípio da preservação da empresa, na Lei nº 11.101/2005, é a ideia de que, diante de uma empresa em recuperação judicial, os credores devem, em primeiro lugar, cogitar a manutenção da empresa desempenhada pelo devedor e, só depois e sendo o caso, optarem pela falência.

Esse princípio não decorre de nenhuma função social, mas conforme estatísticas levantadas no capítulo 3.4 da presente pesquisa, é baixo o índice de empresas que efetivamente se recuperam judicialmente, assim como em caso de falência, é baixa a expectativa dos credores verem seus créditos liquidados.

É material e juridicamente inviável dissolver a sociedade, liquidar seus bens e extingui-la e, depois, retomar-se a atividade exercida pela extinta sociedade com os bens que já foram liquidados, ao passo que, se a reestruturação não for possível ou não obtiver êxito, pode-se optar pela falência.

Diante da insolvência do devedor, os credores devem atender ao princípio da preservação da empresa para, ao invés de optarem de imediato pela falência, almejarem a manutenção das atividades ou, de acordo com a lei vigente, cogitarem pela recuperação judicial do devedor.

Além disso, consigne-se que, em razão do aumento do comércio, decorrente do capitalismo e do livre mercado, *risesandfalls*<sup>64</sup> passaram a ocorrer com mais rapidez e mais frequência.

---

<sup>63</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 174.

O capitalismo acarretou um aumento da interação e, conseqüentemente, da cultura das pessoas, e levou-as a refletir que em determinadas hipóteses, é melhor que os credores meçam esforços para elaborar o plano de recuperação judicial, para ser possível a superação do momento de crise econômica.

Esse pensamento repare-se, é idêntico àquele que leva um credor a, no vencimento de uma dívida, conceder um novo prazo para seu devedor, ao invés de pedir sua falência.

Nasce, aí, portanto, a ideia de que, às vezes, é melhor preservar a atividade desenvolvida por aquele devedor, ao invés de se obrigar a pará-la de imediato.

Por isso, a legislação falimentar passa a permitir a reestruturação das atividades do devedor, negociadas com os credores, caso esses julgassem que tal atividade era viável, ao invés de, diante do primeiro momento de dificuldade, exigirem a liquidação dos bens do devedor.

A lei falimentar e de recuperação judicial, portanto, não foi criada porque uma ou outra autoridade resolveu conceber o princípio da preservação da empresa ou outro que o valha.

Para confirmar o que ora se explica, reporta-se ao capítulo da evolução histórica da legislação de direito falimentar, principalmente quando se informou que a concordata tem sua origem em atitudes voluntárias dos credores.

No Brasil, a ideia da tão criticada concordata preventiva da falência era exatamente aquela acima de não liquidar os bens do devedor de imediato e dar uma chance de reestruturação ao devedor.

Inclusive, em meados do século XIX, Trajano de Miranda Valverde já afirmava que a concessão da concordata submete ao juiz a atribuição de *“preservar a empresa mercantil contra a ameaça de sua destruição”*<sup>65</sup>.

Portanto, a intenção de preservar a empresa não é novidade alguma no ordenamento jurídico brasileiro<sup>66</sup>.

Além disso, neste país, impera a cultura de que a regra é criada para ser interpretada e não para ser obedecida, principalmente quando se está diante da possibilidade da falência, situação esta pela qual o empresário visa evitar, uma vez

---

<sup>64</sup>Tradução livre pelo autor: crescimentos e quedas.

<sup>65</sup>VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**, 1999, op. cit., p. 238.

<sup>66</sup>Arnoldo; WAISBERG, Ivo. Arts. 47 a 49. In: CORRÊALIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sergio Mourão (Coord.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 313.

que o decreto de falência acarreta inúmeros ônus ao empreendedor de ordem financeira e profissional, desde a vedação a empreenderem novamente até, em média, cinco anos após o encerramento do processo de falência, ou mesmo a necessidade de autorização judicial para viajar ao exterior, independentemente do motivo.

O resultado dessas deficiências legislativas e culturais foi o de que a concordata preventiva de 1945 não obteve êxito, já que criava inúmeras restrições à livre negociação entre devedor e credores (limitava a renegociação aos quirografários, obrigava a aceitação dos credores se o juiz verificasse a ocorrência de requisitos objetivos, não permitia a novação dos débitos, dentre outros aspectos) e servia mais à escapatória da falência do que ao soerguimento do devedor.

Então, a Lei de 11.101/2005 criou as recuperações judiciais e extrajudiciais, com regras diferentes daquelas da concordata.

O objetivo de ambos os institutos deveria ser, simplesmente, reduzir custos de transação relacionados à decisão dos credores pela manutenção ou encerramento da empresa, consubstanciados, sobretudo, na dificuldade de comunicação entre devedor e credor para reunirem-se a fim de deliberar.

Porém, tendo em vista a produção legislativa no Brasil, e seus pontos críticos, com a Lei nº 11.101/2005 não foi diferente. Suas regras, criadas para viabilizar a opção de continuação da atividade, são muitas vezes inaplicáveis ao caso concreto, que inclusive prejudicam o trâmite da ação judicial.

Então, a Lei nº 11.101/2005, ao inserir o art. 47, de 'caráter de princípio', teve como objetivo de que as expressões de significados vagos a inseridas norteassem a interpretação dos demais dispositivos da lei. Notadamente a da função social da empresa, cujo conceito acima exposto dá margem às mais variadas decisões judiciais, acaba por prejudicar a segurança jurídica e a unificação dos entendimentos jurisprudencial.

Aliás, Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztaj concordam com esta afirmação:

A expressão função social surge na norma do art. 47 da Lei 11.101/2005, permeada do mesmo conteúdo aberto, apto a acatar quaisquer tendências

ao sabor do intérprete, conforme os demais textos legais em que logrou obter menção <sup>67</sup>.

Ainda a respeito do vocábulo social, que acompanha a expressão 'função social' da propriedade e da empresa, vale conferir o seguinte ensinamento de Friedrich August von Hayek, no sentido de que torna a expressão provida de qualquer significado que se lhe queira atribuir:

De fato, ela gerou uma situação em que 'social' pode ser usado para definir quase toda ação como publicamente desejável, tendo, ao mesmo tempo, o efeito de privar de um sentido claro quaisquer termos com que seja combinado. Não só 'justiça social', como também 'democracia social', 'economia social de mercado' ou 'estado social de direito (para se referir ao estado de direito – em alemão Sozialer Rechtsstaat) são expressões que, embora justiça, democracia, economia de mercado ou Rechtsstaat tenham por si significados perfeitamente válidos, a adição do adjetivo 'social' torna-os capazes de significar quase tudo que se queira. A palavra transformou-se, na realidade, numa das principais fontes de confusão do discurso político, já não podendo mais, talvez, ser resgatada para um propósito útil <sup>68</sup>.

Então, para evitar que as decisões na recuperação sejam pautadas em legislação com existência de lacunas, aquela simples opção, de verificação da possibilidade de salvamento antes da liquidação, foi elevada a 'princípio' constante do art. 47, e, assim, desde a vigência da Lei, passou-se a atuar de forma contrária às suas regras, com amparo no princípio da preservação da empresa, pelo qual se realizaria a função social da empresa.

Como exemplo, cite-se o art. 6, §4º, da Lei 11.101/2005, onde conforme analisado neste trabalho, é frequente a prorrogação do *stayperiod*<sup>69</sup>, mesmo com o texto de lei mencionando que o prazo será improrrogável e em hipótese alguma.

Todavia, a consequência dessas constantes falhas, é a insegurança jurídica aos agentes do comércio. Afinal, não se tem certeza sobre como o Estado, através do Poder Judiciário, tratará os contratos celebrados entre particulares, na hipótese de um deles tornar-se insolvente e impetrar recuperação judicial.

Enfim, com base no exposto, entende-se que, do modo como foi definido pelo art. 47, o princípio da preservação da empresa, veio para permitir uma maior

<sup>67</sup>FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. **Recuperação e função social da empresa: avaliando antigos temas.** In Revista dos Tribunais. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, n. 913, v.100, p. 189.

<sup>68</sup>HAYEK, Friedrich August von. Direito, legislação e Liberdade. Vol. 2: **A miragem da justiça social.** São Paulo: Visão, 1985, p. 100.

<sup>69</sup> Tradução livre do autor: período de suspensão.

flexibilidade aos magistrados, para fundamentação de suas decisões, porém em contra partida possibilitou a existência de decisões diversas, excluindo-se assim a possibilidade de segurança jurídica sobre o tema.

Esse princípio, ao ser aplicado pelo Estado nas relações jurídicas entre o insolvente e bancos com garantias fiduciárias de direito de crédito, é causa para elevação do *spread*<sup>70</sup>, como se detalhará adiante.

---

<sup>70</sup> Tradução livre do autor: retorno do investimento ao agente financeiro.

### 3 OS EFEITOS DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A recuperação judicial é uma oportunidade concedida à empresa para superação de uma eventual crise econômico-financeira, possibilitando-a continuar suas atividades por meio de uma ação judicial<sup>71</sup>.

Assim, apesar das dificuldades econômicas que passa, a empresa viável economicamente é autorizada a manter-se funcionando, mediante envolvimento dos credores, com intervenção do Poder Judiciário e, em algumas situações, do Ministério Público (CF/88, art. 127 c/c arts. 8, 52, V e 59, § 2 da Lei 11.101/05).

Para que seja possível ao empresário devedor requerer judicialmente a recuperação, ele deverá provar documentalmente sua condição de empresário, além de cumprir cumulativamente os requisitos legais dispostos no art. 48<sup>72</sup> da Lei de Recuperação Judicial.

Ao que se refere as possíveis formas de recuperação, a Lei 11.101/2005 trouxe em seu art. 50 alguns meios, contudo, tal rol é exemplificativo, já que há a possibilidade de serem utilizados outros que não estão exemplificados no referido artigo.

É essencial ressaltar que os instrumentos trazidos pela Lei são jurídicos, administrativos, financeiros e econômicos e caberá ao empresário em crise econômica, optar por quais constarão em seu plano de recuperação judicial. Entretanto, independentemente do meio escolhido, o plano deverá traçar de formar detalhada como a forma estabelecida conduzirá a empresa à estabilidade financeira. Nesse sentido, a ilustre doutrinadora Maria Helena Diniz ressalta que:

O art. 50, I ao XVI, da Lei n. 11.101/2005 enumera algumas formas possíveis de recuperação judicial, que poderão ser usadas, tais como: concessão de prazos e condições especiais para pagamento das

---

<sup>71</sup>A forma ordinária de recuperação judicial está disposta entre os arts. 47-69; já a forma especial, direcionada às microempresas e empresas de pequeno porte está entre os arts. 70-71 da Lei 11.101/2005.

<sup>72</sup>Art. 48 da Lei 11.101/05. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente: I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes; II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

obrigações vencidas ou vincendas; cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade; alteração do controle societário substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos: trespasse, redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convecção coletiva; dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, venda parcial dos bens; emissão de valores mobiliários, etc.<sup>73</sup>

Ademais, a recuperação judicial é uma forma de evitar que a empresa revolva a falência, instituto mais gravoso. Assim, quando o empresário necessita de determinado tempo para reorganizar suas atividades, poderá suscitar o instituto previsto na Lei 11.101/2005, visando superar uma momentânea crise econômico-financeira. Nesse âmbito, preconiza Waldo Fazzio Júnior.

Recuperar significa readquirir, reconquistar, reaver, recobrar. A palavra traz o sentido de restauração. A LRE optou pela denominação recuperação de empresa, precisamente para designar o restabelecimento da normalidade da atividade econômica. Poderia ter escolhido reorganização, ou, até mesmo, reestruturação. Ficou mesmo com recuperação, portanto, elegendo conotação de procedimento destinado a reestruturar a saúde econômica da empresa<sup>74</sup>.

Diante da interpretação da legislação ora analisada, aduz-se que, em princípio, suas disposições buscaram suscitar a manutenção da fonte produtora e de trabalho gerada pela empresa. Segundo o art. 47 da lei supramencionada, a recuperação judicial tem o nítido propósito de *“permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”*.

Para isso, o devedor deverá apresentar o plano de recuperação judicial no prazo de sessenta dias contados a partir da publicação do deferimento da recuperação, sob pena de convalidação da recuperação judicial em falência<sup>75</sup>.

O plano de recuperação judicial aprovado deverá ser cumprido pelo devedor em até dois anos da concessão<sup>76</sup>, sob pena de decretação judicial da falência. Por

<sup>73</sup>DINIZ, Maria Helena de. **O Estado Atual do Biodireito**. 6ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 661 a 666.

<sup>74</sup> FAZZIO JUNIOR, Waldo. **Nova lei de falência e recuperação de empresas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2005, p.97.

<sup>75</sup> Art. 53 da Lei 11.101/05.

<sup>76</sup> Art. 53 da Lei 11.101/05.



fim, havendo o pagamento de todos os débitos, o devedor estará apto a requerer ao juiz a declaração, por meio de sentença, do encerramento da recuperação judicial.

### 3.1 GARANTIA FIDUCIÁRIA NA RECUPERAÇÃO DE CRÉDITO

Como já mencionado, o §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005, exclui os créditos em garantia fiduciária, dos efeitos da recuperação judicial. Ao mesmo passo, o mesmo parágrafo proíbe que os credores retirem do estabelecimento da recuperanda, os bens essenciais às suas atividades.

Embora se esteja falando do mesmo parágrafo da lei, pode-se retirar deste interpretações diferentes, conforme abaixo destacado do texto do §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005:

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

(...)

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretroatividade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial. (g.n.)

Em 12 anos de existência da Lei 11.101/2005, ainda existe a divergência, tanto doutrinária quanto jurisprudencial, à respeito a não sujeição dos créditos oriundos de alienação fiduciária, aos efeitos da recuperação judicial.

A propriedade fiduciária de quaisquer bens e direitos nasce com o registro do contrato que a constitui, nos cartórios com função registral que exigir a lei específica aplicável.

Logo, sem o registro, a garantia fiduciária não produzirá efeitos perante terceiros. E tendo em vista que esses efeitos somente nascerão quando o registro for realizado, somente existirão perante terceiros do dia do registro em diante (efeitos *ex nunc*).

Portanto, o titular da posição de credor fiduciário abrangido pelo art. 49, §3º, será aquele cujo contrato, que lhe conferiu essa posição, esteja registrado, no cartório correto, no dia útil imediatamente anterior ao dia em que o devedor protocolizou sua petição inicial de recuperação judicial.

Com relação à repartição de registro, cabe aqui sintetizar o que já foi exposto ao longo deste trabalho com relação a cada espécie de crédito.

Caso o bem objeto da garantia for um direito de crédito mencionado em contrato, o registro deve ocorrer no cartório de registro de títulos e documentos do domicílio do devedor fiduciante. Mas se o direito de crédito transferido for relacionado a imóveis, deve ocorrer no cartório de registro de imóveis em que o imóvel esteja registrado.

Ainda, se o bem objeto da garantia forem títulos de crédito ao portador, à ordem e nominativos cartulares, eles, em regra, não podem ser objeto da cessão fiduciária, pois requerem o endosso para sua transmissão e não existe endosso fiduciário ou endosso condicional.

A exceção é a hipótese de o fiduciante receber o título com a cláusula 'não à ordem', e, então, ele somente pode transferi-lo por cessão de crédito, ou seja, via termo de cessão, que deve ser registrada no cartório de títulos e documentos do domicílio do devedor.

Se os bens objeto da garantia forem direitos mencionados títulos de crédito nominativos escriturais (em registro físico ou eletrônico), o respectivo termo de cessão deverá ser registrado no cartório de títulos e documentos do domicílio do devedor e, adicionalmente, se negociados no mercado de balcão organizado, mantido pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, basta que seja registrado perante esta pessoa jurídica<sup>77</sup>.

Se os bens objeto da garantia forem direitos de crédito advindos de ações e outros valores mobiliários, basta que o contrato seja averbado junto aos livros próprios da companhia (para ações nominativas e ações endossáveis), da instituição financeira custodiante (para ações escriturais) ou da CETIP S.A. – Mercados Organizados, se os valores forem, aí, negociados.<sup>78</sup> Em todas essas hipóteses, dispensa-se o registro do contrato em cartório de títulos e documentos.

---

<sup>77</sup> Vide arts. 32 e 48, do seu Manual de Normas do Sistema de Registro, que autorizam o registro da transmissão fiduciária do título ou dos direitos de crédito nele mencionados, com escopo de garantia.

<sup>78</sup> Art. 34, da Lei nº 6.404/1976.

Se os bens objeto da garantia forem direitos de crédito emanados de quotas, sua transferência ocorre mediante cessão, que precisa ser seguida de alteração no contrato social (CC, art. 1.057).<sup>79</sup> Além do registro do contrato de cessão fiduciária (seja de quotas, seja de direitos dela emanados) no cartório de Registro de Títulos e Documentos, adicionalmente, também tem que ser averbado perante a Junta Comercial (se se tratar de sociedade empresária) ou o Registro Civil das Pessoas Jurídicas, quanto às demais sociedades personalizadas (arts. 1.026 e 1.150, do Código Civil).

Frisa-se que, eventualmente, pode haver lei específica sobre determinando crédito que exija outros registros para o nascimento da garantia fiduciária a eles, como ocorre, por exemplo, no caso na securitização de recebíveis imobiliários, cujo Termo de Securitização também precisa estar registrado perante o cartório de registro de imóveis<sup>80</sup>.

Logo, nos casos concretos, é preciso averiguar a legislação especial aplicável ao bem transmitido fiduciariamente com escopo de garantia, para se checar se o contrato que a constituiu está registrado perante os cartórios e/ou pessoas jurídicas corretas.

Assim, observa-se que tão somente em realizar a leitura do §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005, já identifica-se duas dúvidas que eventualmente podem surgir, tanto a não sujeição dos créditos, quanto a natureza do crédito se efetivamente é uma alienação fiduciária e efetivamente constituída.

Em suma, tem-se que muitos bens de alto valor são adquiridos por empresas através de alienação fiduciária, e em caso que recuperação judicial da sociedade empresária, são os primeiros tirados das empresas.

Isso se dá ao fato de que grande parte das alienações fiduciárias são créditos concedidos por instituições financeiras, que possuem, portanto, o crédito extra concursal, em privilégio aos demais credores da recuperanda.

O ponto crítico no presente caso é identificar a real necessidade das instituições financeiras, obter o benefício de seu crédito ser extraconcursal, sendo que maior parte dos bancos são grandes empresas com capital e lucratividade muito superior em relação a grande parte das empresas em recuperação judicial.

---

<sup>79</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. **Direito das companhias**. v. 01. 1a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 504.

<sup>80</sup> Art. 10, parágrafo único, da Lei nº 9.514/1997.

Um ponto identificado como possível fator para que as instituições financeiras tenham referido benefício, é para controle da taxa de juros e redução de riscos.

Isto porque a taxa de juros, além de outros fatores econômicos que não são levados em conta neste trabalho, é também influenciada pelo risco do crédito. Quanto maior o risco da instituição financeira, maior será a taxa de juros e maiores serão as dificuldades para obtenção de crédito.

O legislador ao redigir o texto do §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005, buscou excluir as instituições financeiras justamente para que estas tivessem uma maior segurança jurídica de suas operações, reduzindo assim o risco e consequentemente fomentando a economia para concessão de crédito a juros baixos.

Aqui não se está falando que as taxas de juros no Brasil são baixas, mas apenas deixa o alerta de que, se o risco de crédito fosse ainda maior às instituições financeiras, é muito provável que a taxa de juros atingisse patamares superiores aos atuais.

### 3.1.1 Inclusão total na recuperação judicial

Um dos entendimentos quanto os créditos oriundos de alienação fiduciária, na recuperação judicial, é a inclusão total dos créditos garantidos pela cessão fiduciária de direitos de crédito.

Tal entendimento é requerido quase sempre por devedores, a fim de se valerem dos benefícios da Lei 11.101/2005. A propósito, a Ministra Fátima Nancy Andrighi aderiu no julgamento do primeiro recurso sobre o tema, pela 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça<sup>81</sup>, ocasião em que foi vencida pelos demais ministros.

Em pesquisa doutrinária realizada, Paulo Roberto Colombo Arnoldi<sup>82</sup>, entende que os créditos cuja natureza é a alienação fiduciária, sua inclusão à recuperação judicial deve ser realizada assim que os demais créditos dos demais credores.

Seus adeptos sustentam que o dispositivo legal que autoriza, no mercado financeiro e de capitais, a cessão fiduciária de direitos de crédito (inclusive aqueles mencionados em títulos de crédito) com escopo de garantia, qual seja, o art. 66-B, §

---

<sup>81</sup>STJ, 3ª Turma, REsp. 1.202.918/SP, rel. min. Ricardo Villas Bôas Cueva, julgado em 07/03/2013.

<sup>82</sup>ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo. **Recuperação judicial em casos de cessão fiduciária: a exclusão dos bancos do processo**. Revista Magister de Direito Empresarial, Concorrencial e do Consumidor. Porto Alegre: Magister, 2010, n. 31, v. 6, p. 5-6.

3º, da Lei nº 4.728/1965<sup>83</sup>, com a redação que lhe deu a Lei nº 10.931/2004, refere-se expressamente a ‘direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito’, referência essa que o art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, que entrou em vigor após aquela Lei nº 10.931/2004, também deveria ter efetuado para abranger tais direitos.

Além disso, as expressões ‘coisa’ e ‘venda ou retirada do estabelecimento’ reforçariam o desejo do legislador de aludir a bens físicos, já que direitos são intocáveis (no sentido em que não se pode pegar fisicamente) e não seriam passíveis de retirada do estabelecimento.

Ainda, alegam que a expressão ‘observada a legislação respectiva’ remeteria somente ao Código Civil, que, por seu art. 1.361, caput, regularia apenas a propriedade fiduciária de coisas que fossem móveis e infungíveis.

Acrescentam, também, que, à vista do princípio da Lei de preservar a empresa (art.47 da Lei 11.101/2005), não se pode interpretar o dispositivo para se concluir pela exclusão dos direitos de crédito cedidos fiduciariamente, já que o dinheiro é indispensável para o soerguimento da empresa.

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Por tais motivos, esta primeira corrente entende que a garantia fiduciária de direitos de crédito (mencionados, ou não, num título de crédito) não são abrangidos pelo art. 49, §3º da Lei 11.101/2005, devendo os créditos se sujeitarem aos efeitos da recuperação judicial.

### 3.1.2 Inclusão no *stay period*

---

<sup>83</sup> §3º É admitida a alienação fiduciária de coisa fungível e a cessão fiduciária de direitos sobre coisas móveis, bem como de títulos de crédito, hipóteses em que, salvo disposição em contrário, a posse direta e indireta do bem

objeto da propriedade fiduciária ou do título representativo do direito ou do crédito é atribuída ao credor, que, em caso de inadimplemento ou mora da obrigação garantida, poderá vender a terceiros o bem objeto da propriedade fiduciária independente de leilão, hasta pública ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial, devendo aplicar o preço da venda no pagamento do seu crédito e das despesas decorrentes da realização da garantia, entregando ao devedor o saldo, se houver, acompanhado do demonstrativo da operação realizada.

O segundo entendimento é a da inclusão, na recuperação judicial, apenas durante o *stay period* (partefinal do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005)<sup>84</sup>, dos créditos garantidos pela cessão fiduciária de direitos de crédito.

A tese foi exposta no Superior Tribunal de Justiça, em 2013, pela 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, no voto divergente proferido pelo ministro Luis Felipe Salomão ao acórdão proferido no primeiro recurso especial de que aquele órgão conheceu sobre o tema<sup>85</sup>.

Por um lado, reconheceu a inclusão destes créditos no art. 49, §3º da Lei 11.101/2005.

Entretanto, também entendeu que estariam inseridos na parte final do dispositivo, que veda a execução dos bens de capital essenciais à empresa, nos primeiros 180 dias de processamento da recuperação judicial.

Assim, defende que tal crédito não se sujeita ao concurso, porém, os créditos a serem recebidos devem ser depositados em juízo, cabendo ao juiz da recuperação judicial estabelecer qual parcela poderá ser acessada pelo devedor durante aquele período, a fim de viabilizar a continuação de suas atividades empresariais enquanto o plano de recuperação judicial não é aprovado.

Essa seria a correta e, de acordo com suas palavras, extensiva interpretação a ser dada à parte final do dispositivo<sup>86</sup>.

Na doutrina, Paulo Penalva Santos concorda com a referida teoria e conclui no sentido de que esta interpretação é a única hábil a preservar a garantia do credor

---

<sup>84</sup> “(...) não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.”

<sup>85</sup> STJ, 4ª Turma, REsp.nº 1263.500, rel. min. Maria Isabel Gallotti, julgado em 05/02/2013.

<sup>86</sup> SALOMÃO, Luis Felipe, em seu voto divergente apresentado por ocasião do julgamento do Recurso Especial nº 1.263.500-ES, acórdão publicado em 12/04/2013. Confira-se o seguinte trecho do voto: “Vale dizer, da leitura dos dispositivos legais e à luz dos princípios que regem o processo recuperacional, a exceção alusiva ao crédito fiduciário contida no art. 49, § 3º, da Lei significa que, muito embora o credor fiduciário não se submeta aos efeitos da recuperação e que lhe sejam resguardados os direitos de proprietário fiduciário, não está ele livre para simplesmente fazer valer sua garantia durante o prazo de suspensão das ações a que se refere o art. 6º, § 4º. Mesmo no caso de créditos garantidos por alienação fiduciária, os atos de satisfação que importem providência expropriatória devem ser sindicáveis pelo Juízo da recuperação. E isso por uma razão simples: não é o credor fiduciário que diz se o bem gravado com a garantia fiduciária é ou não essencial à manutenção da atividade empresarial e, portanto, indispensável à realização do Plano de Recuperação Judicial, mas sim o Juízo condutor do processo de recuperação” (STJ, 4ª Turma, REsp. nº 1263.500, rel. min. Maria Isabel Gallotti, julgado em 05/02/2013).

e, ao mesmo tempo, permitir que o devedor mantenha seu capital de giro e mantenha a posse dos bens essenciais à atividade empresarial<sup>87</sup>.

Referida teoria é muito utilizada em decisões judiciais recentes, a fim de permitir que, ao menos durante o *stay period*, a empresa tenha o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para realizar uma reestruturação e organização de sua atividade empresarial e suas finanças.

### 3.1.2.1 *Stay period* em análise

Tendo em vista as muitas decisões judiciais são acolhedoras da segunda corrente, importante tecer alguns comentários em relação à referida teoria, inclusive a sugestão de pontos os quais necessitam de melhorias.

Inicialmente, observe-se que o prazo é de 180 dias e inicia-se no dia útil seguinte à publicação da decisão que defere o processamento da recuperação judicial.

Da leitura dos parágrafos 4º e 1º, conclui-se que a Lei 11.101/2005, na verdade, suspende apenas os atos de execução judicial.

Além disso, apesar da redação do parágrafo 4º, que menciona que o prazo de suspensão não será prorrogável, em hipótese alguma, é encontrado na jurisprudência e na doutrina mais recentes, o entendimento de que o prazo não possui natureza peremptória, mas dilatária<sup>88</sup>.

O Conselho da Justiça Federal, inclusive, aprovou o Enunciado nº 42, no ano de 2013, no sentido de permitir sua prorrogação uma vez, por mais 180 dias,<sup>89</sup> desde que, quando de seu termo final, o plano ainda não tenha sido objeto de deliberação pela assembleia geral de credores por fato inimputável exclusivamente ao devedor.

Com efeito, a ideia da parte final do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005, é a de evitar a imediata retirada dos bens de capital e que sejam essenciais à manutenção da empresa exercida pelo devedor, a fim de que, ao mesmo tempo, inicie a reestruturação de suas atividades e a negociação de suas dívidas com os credores

<sup>87</sup> SANTOS, Paulo Penalva. **A prorrogação do prazo de blindagem da empresa**. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy, et al (Coord.). 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005), 2010. op. cit., p. 270.

<sup>88</sup> Sobre a distinção entre prazos dilatatórios e prazos peremptórios, vide WAMBIER, Luís Rodrigues; TALAMINI, Eduardo; ALMEIDA, Flávio Renato Correia de. Curso Avançado de Direito Processual Civil. Vol. 1. 8ª ed., Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2006. P. 188.

<sup>89</sup> “42. O prazo de suspensão previsto no art. 6º, § 4º, da Lei n. 11.101/2005 pode excepcionalmente ser prorrogado, se o retardamento do feito não puder ser imputado ao devedor.”

concurtais sem que interrompa suas atividades e coloque em risco a própria possibilidade de recuperação da empresa.

Ainda, anote-se o acréscimo de Arnaldo Wald e Ivo Waisberg, de que tal suspensão também é ferramenta para que o devedor “*venha a negociar com seus credores outros e novos contratos para a permanência dos bens à disposição da empresa*”<sup>90</sup>.

Entretanto, o dinheiro não é bem de capital, os quais são aqueles bens que não são consumidos no processo produtivo, isto é, não são transformados no produto final alienado ao consumidor, como ocorre com matérias primas e são utilizados para produzir o bem a ser vendido<sup>91</sup>.

Além disso, frise-se que o proveito do dinheiro faz-se com seu empréstimo a outrem, sem, portanto, a certeza de que retornará ao seu proprietário ou com sua troca por outros bens.

Por isso, ao final dos referidos 180 dias, não se terá certeza de que, ao término daquele prazo, o devedor disporá de recursos para restituir as quantias provenientes dos recebíveis que levantou, justamente devido à sua própria situação de recuperação judicial.

Este cenário, note-se, é diferente daquele correspondente ao uso de bens de capital corpóreos, sob alienação fiduciária, pelo devedor. A probabilidade destes bens, carros, máquinas, dentre outros, existirem ao final do aludido prazo é muito maior.

Essa diferença de probabilidade de existência do bem ao final do *stay period* também é, pois, uma causa importante para se diferenciar o tratamento dado pela parte final do art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, aos créditos garantidos pelas diversas modalidades de bens.

---

<sup>90</sup>WALD, Arnaldo; WAISBERG, Ivo. “Arts.47 a 49”. In: CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sergio Mourão (Coord.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 344.

<sup>91</sup> Nesse sentido, Manoel de Queiroz Pereira Calças e Ruth Maria Junqueira de Andrade Pereira e Silva: “Aressalva contida na parte final do § 3º do art. 49, que “não permite a retirada do estabelecimento dos bens decapital essenciais a sua atividade empresarial”, não incide sobre o crédito cedido fiduciariamente, bem móvel incorpóreo, visto que já transferida a titularidade e a posse ao credor fiduciário, para que ele possa promover diretamente a cobrança do devedor originário. Em síntese, crédito cedido fiduciariamente não é considerado bem de capital na acepção econômico-jurídica do termo” (CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira; PEREIRA E SILVA, Ruth Maria Junqueira de Andrade. “Da cessão fiduciária de crédito na recuperação judicial análise da jurisprudência”. Cadernos Jurídicos, Direito Empresarial, ano 16, nº 39, jan./mar. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura, 2015.



Finalmente, recorde-se que a vontade do legislador foi distinguir os bens de capital dos demais, de modo a referir-se, na parte final do dispositivo, somente aos de capitais e que sejam essenciais<sup>92</sup>.

Já na parte final do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005, não pode ser estendida aos 'recebíveis', uma vez não podem ser considerados 'bens' que não podem sair do estabelecimento da recuperanda, considerando-se a sua essencialidade.

### 3.1.3 Exclusão total da Recuperação Judicial

O terceiro entendimento é a da exclusão total, da recuperação judicial, dos créditos garantidos pela cessão fiduciária de direitos de crédito (mencionados em títulos de crédito, ou não), ou seja, de sua abrangência pela parte inicialmente da norma do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005, mas de sua exclusão da parte final desta norma.

A tese prevaleceu nas duas Turmas do Superior Tribunal de Justiça e na doutrina de, entre outros, Márcio Calil de Assumpção e Melhim Namem Chalhub<sup>93</sup>, Ernesto Antunes de Carvalho<sup>94</sup>, Arthur Mendes Lobo e Evaristo Aragão Santos<sup>95</sup>, Fábio Ulhoa Coelho<sup>96</sup> e Jorge Lobo<sup>97</sup>.

Para alguns adeptos desta corrente, basta perquirir-se se tal modalidade de garantia implica em que seja o credor titular da posição de proprietário fiduciário, o

---

<sup>92</sup> Parecer nº 534, lavrado pelo senador Ramez Tabet: "Em relação à Emenda nº 107, entendemos meritória a distinção que faz entre bens em geral e bens de capital. O objetivo da modificação do art. 48, § 3º, do texto aprovado na Câmara foi evitar que a venda das instalações ou a retirada de bens, máquinas ou equipamentos inviabilizasse a recuperação das empresas. Em nenhum momento se quis diminuir a garantia da alienação fiduciária de créditos, permitida pela Medida Provisória nº 2.160-25, de 23 de agosto de 2001, e já utilizada com frequência pelas instituições financeiras para concessão de crédito a empresas brasileiras. Dessa forma, a redação proposta pela referida emenda é mais adequada, pois mantém a proteção às instalações, máquinas e equipamentos do devedor em recuperação judicial, mas deixa claro que não há prejuízo à garantia desses contratos, o que contribui para a expansão do crédito e a redução de seu custo no Brasil."

<sup>93</sup> ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. **A propriedade fiduciária e a recuperação de empresas**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009, n. 105, p. 137.

<sup>94</sup> CARVALHO, Ernesto Antunes de. **Cessão fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009, n. 105, p. 56-60.

<sup>95</sup> LOBO, Arthur Mendes; SANTOS, Evaristo Aragão. **A cessão fiduciária de direitos creditórios sofre os efeitos da falência ou da recuperação judicial?** Revista IOB de Direito Civil e Processual Civil. Porto Alegre: Síntese, 2008, v. 54, p. 135-136.

<sup>96</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 194.

<sup>97</sup> LOBO, Jorge. **Cessão fiduciária em garantia de recebíveis performados e a performar**. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy, et al (Coord.). 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005), 2015, op. cit., p. 87.

que é confirmado pela norma do art. 66-B, da Lei nº 4.728/1965, razão pela qual esses créditos não estão sujeitos à recuperação judicial.<sup>98</sup>

Outros vão além e interpretam a expressão bens móveis em conformidade ao seu significado atribuído pelo art. 83, III, do Código Civil,<sup>99</sup> que considera bem móvel, para todos os efeitos legais, os direitos pessoais de caráter patrimonial e respectivas ações, neste incluídos os direitos de crédito, como esclarece Caio Mário da Silva Pereira:

Móveis por determinação legal são aqueles bens incorpóreos que a lei expressamente trata como móveis (Código Civil, art. 83). (...) Móveis, ex vi legis, são, ainda, os direitos de crédito com caráter patrimonial (como as ações respectivas), merecendo censura neste passo o Código, ao denomina-los direitos pessoais, uma terminologia superada e hoje tida por inadequada<sup>100</sup>.

Note-se que essa interpretação não seria extensiva, como aduziu o ministro Luis Felipe Salmão no citado voto, mas apenas literal de tal expressão ‘bens móveis’.

Além disso, o art. 1.368-A, do Código Civil, dispõe que “*as demais espécies de propriedade fiduciária se submetem à disciplina específica das respectivas legislações especiais*”. Ou seja, o próprio Código reconhece a existência de outras modalidades de propriedade fiduciária.

Logo, a expressão ‘obedecida a legislação respectiva’ não se refere apenas ao Código Civil, mas a todas as leis federais que regularem alguma modalidade de garantia fiduciária.

Ainda, a corrente aduz que a expressão ‘coisa’ tem o objetivo único de esclarecer que, na hipótese de bens corpóreos, eles poderão ser retomados para execução da garantia, salvo se forem essenciais à empresa nos primeiros 180 dias (parte final do dispositivo).

Acrescenta também que, na cessão fiduciária de direitos de crédito, a propriedade da conta bancária em que os ‘recebíveis’ são depositados, bem como

<sup>98</sup> Assim decidiu a 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, no acórdão proferido no REsp. 1.202.918/SP, cujo voto condutor, lavrado por seu relator, ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, consignou o seguinte: “Assim, resta investigar se a cessão fiduciária de títulos de crédito, modalidade do gênero negócio jurídico fiduciário, é considerada propriedade fiduciária” (STJ, 3ª Turma, REsp 1.202.918/SP, rel. min. Ricardo Villas Bôas Cueva, julgado em 07/03/2013)

<sup>99</sup> Art. 83. Consideram-se móveis para os efeitos legais:

(...)

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

<sup>100</sup> PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil: Introdução ao Direito Civil. Teoria Geral de Direito Civil**, 2005, op. cit., p. 424-425

dos títulos de crédito, é conferida ao credor-fiduciário, em razão da norma que se extrai do aplicável art. 19, da Lei nº9. 514/1997. Assim, constituem um patrimônio separado do patrimônio do fiduciante<sup>101</sup>.

Logo, nem o ‘recebível’ e nem o título de crédito integram o estabelecimento, razão pela qual não se pode cogitar de retirada deles deste último – ao contrário do que sugere o ministro Luis Felipe Salomão.

Outra justificativa da terceira corrente diz respeito ao *spread*. Se, por um lado, reconhece-se que as instituições financeiras garantidas por ‘recebíveis’ obtiveram um tratamento legal privilegiado ante os demais fiduciários, por outro, não se pode olvidar que consideraram a regulação legal dessa garantia na eventual recuperação judicial do devedor quando definiram o valor do *spread*.

Isto é, a “*forte expectativa de retorno do capital de corrente deste tipo de garantia*”, o que “*beneficia a atividade empresarial e o sistema financeiro nacional como um todo*”, como escreveu a ministra Maria Isabel Gallotti.<sup>102</sup> Logo, “*não há falar em ofensa ao princípio da preservação da empresa*”, na conclusão do ministro Ricardo Villas Bôas Cueva.<sup>103</sup>

Por fim, como a mesma ministra também atentou sobre a corrente preferida pelo ministro Luis Felipe Salomão, “seria grande a subjetividade na análise judicial preconizada acerca de ser aquela quantia em dinheiro necessária ou não ao processo de recuperação judicial”, o que “daria uma grande subjetividade, incerteza, a essa garantia que a lei quis objetiva”.

Ou seja, a ministra frisa que a segunda corrente pode provocar grande insegurança jurídica ao mercado financeiro, e, considerando-se que tal é risco, e risco acarreta o aumento de custo, a adoção da ideia do ministro Luis Felipe Salomão poderia levar a um aumento do *spread*.

Com esses fundamentos, a terceira corrente entende que os direitos de crédito estão abrangidos pela expressão ‘bens móveis’ constante do art. 49, §3º da

---

<sup>101</sup> Fábio Ulhoa Coelho também ressalta que a Constituição Federal protege o direito de propriedade adquirido pelo credor-fiduciário sobre o direito de crédito que lhe foi transmitido, razão pela qual sua exclusão da recuperação judicial do devedor-fiduciante resulta de tal própria proteção constitucional, de modo que não poderia uma lei ordinária estabelecer qualquer regra que importasse a restrição ao exercício desse direito (COELHO, Fábio Ulhoa. **A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente**. Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil. Porto Alegre: Magister, 2010, v. 37, p. 26-27).

<sup>102</sup> Em seu voto condutor do acórdão proferido no REsp. 1.202.918/SP (STJ, 3ª Turma, REsp. nº 1.202.918/SP, rel. min. Ricardo Villas Bôas Cueva, julgado em 07/03/2013.)

<sup>103</sup> Em seu voto condutor do acórdão proferido no REsp. 1.263.500/ES (STJ, 4ª Turma, REsp. nº 1263.500, rel. min. Maria Isabel Gallotti, julgado em 05/02/2013).

Lei 11.101/2005, de modo que os créditos cedidos fiduciariamente ao credor são objeto da exclusão efetuada pela norma desse dispositivo.

Aos relatados argumentos da terceira corrente, acrescenta-se que o próprio Parecer nº 534, da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, relatado pelo senador Ramez Tabet, que sugeriu o Substitutivo que, com poucas alterações, veio a ser aprovado pelas duas Casas e sancionado pelo presidente da República, ao abordar o art. 49, §3º da Lei 11.101/2005, excluiu dos efeitos da recuperação judicial aqueles que denominaram 'credores proprietários' para, justamente, tutelar seu direito de propriedade sobre os bens que lhes foram transferidos em garantia fiduciária e não comprometer a segurança desta garantia:

não se pode negar aos credores proprietários o direito de reaver seus bens, sob pena de se comprometer a segurança que caracteriza esses contratos e, assim, reduzir a efetividade de instrumentos que, reconheça-se, têm proporcionado, nas modalidades de crédito com garantia mais segura, como a alienação fiduciária, taxas de juros bastante inferiores à média praticada no País.

Portanto, o argumento pela exclusão dos direitos de crédito cedidos fiduciariamente com escopo de garantia da incidência da norma emanada do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005 seria, também, incompatível com a própria vontade do legislador.

Tanto que a parte final do art. 49, §3º da Lei 11.101/2005 ressalva os bens essenciais à recuperanda.

Esta corrente é fortemente utilizada pelas instituições financeiras, principalmente quando da existência da alienação fiduciária, visto que estas se tornam as proprietárias fiduciárias dos bens.

Com esta propriedade fiduciária, a maior parte das instituições defende que seus créditos nunca farão parte dos efeitos da recuperação judicial, exigindo-se assim o seu direito de propriedade sobre o bem, com o ajuizamento de ações possessórias, em especial ações de busca e apreensão.

A fundamentação fortemente utilizada pelas instituições financeiras ganha força, ao passo que o próprio Decreto Lei 911/69, com as alterações incluídas pela Lei 13.043/2014, em seu artigo 6º-A, é expressa ao mencionar que a existência de recuperação judicial, não é suficiente para inibir o ajuizamento da ação de busca e apreensão, ou proceder com a retomada do bem:

Art. 6º-A. O pedido de recuperação judicial ou extrajudicial pelo devedor nos termos da Lei no 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, não impede a distribuição e a busca e apreensão do bem.

Esta terceira teoria possui menos força diante da maior parte das decisões proferidas, porém há um *lobby* muito grande por parte das instituições financeiras do Brasil, para que esta teoria seja adotada como a regra principal, quando houver o direito de propriedade vinculado aos bens.

Ocorre que, com o advento da Lei 11.101/2005, as inovações já trazidas pela legislação pátria enfrentam inúmeras polêmicas. Verificam-se principalmente na jurisprudência de trazida neste trabalho, confusões acerca do instituto da cessão fiduciária com a do credor de crédito pignoratício, fazendo proliferar, inclusive, decisões contraditórias, que de certo modo ignoram a hermenêutica jurídica.

Assome-se à questão outras polêmicas também já enfrentadas, dentre as quais merece destaque a inovação que opinou pela exclusão da recuperação judicial dos créditos cedidos fiduciariamente pelo recuperando, por força do disposto no art. 49, §3º da Lei 11.101/2005<sup>104</sup>.

### 3.2 A SUSPENSÃO DAS AÇÕES EM FACE DA EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Um dos principais benefícios concedidos à empresa em recuperação judicial é a suspensão de todas as ações e execuções que correm contra ela, com o propósito de que, nesse período, seja possível realizar o levantamento de todos os credores (formação do rol de credores) bem como elaborar o plano de recuperação judicial para aprovação em assembleia de geral.

O prazo de suspensão da exigibilidade dos créditos é fundamental para organização do plano de recuperação judicial e para reordenação das finanças da empresa em crise econômica.

---

<sup>104</sup> SANTOS, Hárrisson Fernandes dos. A exclusão dos créditos cedidos fiduciariamente aos efeitos da recuperação judicial. **Artigo** (2010). Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/16954/a-exclusao-dos-creditos-cedidos-fiduciariamente-aos-efeitos-da-recuperacao-judicial>. Acesso em 25/07/2017.

O fundamento da suspensão é, de um lado, conceder alívio ao devedor, para se recompor com tranquilidade, enquanto estuda e propõe os meios de recuperação e, de outro, impedir o fatiamento do patrimônio do devedor, consequência inevitável do prosseguimento das execuções individuais. Neste sentido assim explica Fábio Ulhoa Coelho:

Se as execuções continuassem, o devedor poderia ver frustrados os objetivos da recuperação judicial, em prejuízo, em última análise, da comunhão dos credores (...). “Na prática, o mencionado prazo (stayperiod, no jargão do mercado) foi concedido ao devedor para que este possa negociar e incluir seus débitos já cobrados judicialmente no plano de recuperação, que, se concedido, operará a novação de todos os créditos a ele sujeitos<sup>105</sup>”.

A suspensão das ações e execuções movidas em face do devedor por créditos sujeitos aos efeitos da recuperação decorre automaticamente do deferimento do processamento. Pode parecer que, pela previsão legal do artigo 52, III, da Lei n. 11.101/2005 (ordenará a suspensão), seria faculdade do juiz ordenar a suspensão, que se observaria somente nos casos em que o magistrado a entendesse necessária. Assim, dependeria, como a suspensão da execução pelos embargos do devedor ou pela impugnação ao cumprimento da sentença, da relevância da fundamentação e urgência.

A suspensão tem limite temporal de 180 (cento e oitenta) dias, esperando-se que nesse ínterim já tenha sido o plano de recuperação submetido à assembleia geral de credores. Com isso, antes de encerrado o prazo, já teria sido decretada a falência do devedor, caso rejeitado o plano ou descumprida alguma atribuição a ele imposta; ou concedida a recuperação judicial, com a consequente novação dos créditos no plano versados.

Observa-se que o prazo de 180 (cento e oitenta dias), segundo a literalidade do artigo 6º, parágrafo 4º, da Lei n. 11.101/2005, deve ser “*contado do deferimento do processamento*”<sup>106</sup>.

Mesmo reconhecendo a clareza do dispositivo, Sérgio Campinho entende que o *dies a quo* deve ser a data em que a decisão que defere o processamento ganha

<sup>105</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários ao Capítulo I e Capítulo II, Seção I: artigos 1º a 6º, in **Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005**, artigo por artigo, p. 138.

<sup>106</sup>(STJ – ED EDEDAgR CC n. 105.345/DF, rel. Min. Raul Araújo, DJe, de 25.11.2011).

publicidade, ou seja, a da publicação do edital previsto no artigo 7º, parágrafo 1º, da Lei n. 11.101/2005.

Segundo Sérgio, o prazo de suspensão das ações é relacionado à homologação do plano de recuperação. É contado da publicação do edital o prazo para apresentação do plano de recuperação, ato inicial do procedimento para aprovação da recuperação judicial, que passa pela aceitação coletiva do plano ou pela aprovação em assembleia geral, caso tenha sido apresentada objeção por qualquer credor<sup>107</sup>.

Há que se reconhecer, com efeito, que a suspensão é intimamente ligada à realização da assembleia geral e, como um todo, aos atos processuais que sucederão ao deferimento do processamento da recuperação.

Se todos esses atos têm o prazo original contado da publicação do edital, não haveria razão para iniciar o período suspensivo com a própria decisão e não com a sua publicação. Inclino-nos, assim, tomando a publicação do edital de deferimento do processamento da recuperação judicial como marco inicial do prazo de 180 (cento e oitenta) dias em que estarão suspensas ações e execuções contra o devedor.

Embora §4º do artigo 6º da Lei 11.101/05 seja expresso ao mencionar que “a suspensão em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias”, existem decisões do Superior Tribunal de Justiça estendendo o prazo de suspensão, conforme se observa do seguinte julgado:

CONFLITO DE COMPETÊNCIA. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. JUÍZO DO TRABALHO E JUÍZO DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS. PRAZO DE 180 DIAS PARA A SUSPENSÃO DAS AÇÕES E EXECUÇÕES AJUIZADAS EM FACE DA EMPRESA EM DIFICULDADES. PRORROGAÇÃO. POSSIBILIDADE. ADJUDICAÇÃO, NA JUSTIÇA DO TRABALHO, POSTERIOR AO DEFERIMENTO DO PROCESSAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. 1 - O prazo de 180 dias para a suspensão das ações e execuções ajuizadas em face da empresa em dificuldades, previsto no art. 6º, § 3º, da Lei 11.101/05, pode ser prorrogado conforme as peculiaridades de cada caso concreto, se a sociedade comprovar que diligentemente obedeceu aos comandos impostos pela legislação e que não está, direta ou indiretamente, contribuindo para a demora na aprovação do plano de recuperação que apresentou. 2 - Na hipótese dos autos, a constrição efetuada pelo Juízo do Trabalho ocorreu antes da aprovação do plano de recuperação judicial apresentado pela suscitante e após o prazo de 180 dias de suspensão do curso da prescrição e de todas as ações e

<sup>107</sup>CAMPINHO, Sergio, **Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial**, 2010, p. 144, nota de rodapé n. 144.

execuções em face do devedor. AGRAVO REGIMENTAL A QUE SE NEGA PROVIMENTO<sup>108</sup>.

O escrito legal é rígido, alertando tratar-se de prazo improrrogável. Assim, permite a retomada instantânea das medidas judiciais pelos credores, decorrido o prazo sem a aprovação do plano.

Porém, verifica-se que o julgado enfatiza que o prazo de 180 (cento e oitenta) dias para a suspensão das ações e execuções ajuizadas em face da empresa em dificuldades pode ser prorrogado de acordo com o caso, relativizando a regra do art. 6º § 4 da Lei n.º 11.101/05, que prevê que em hipótese alguma poderá ser excedido.

O Superior Tribunal de Justiça, contrariando a rigidez da previsão legal, vem estendendo o período suspensivo mesmo depois de expirado o prazo, quando entende que o prosseguimento de ação ou execução singular prejudica a viabilidade do plano de recuperação com probabilidade de aprovação.

A proteção não pode ser excessiva aos credores, nem ao devedor, o que implica a possibilidade de ampliação do prazo suspensivo, mas desde que em situações excepcionais e no escopo de evitar a falência de empresa viável.

Há quem veja nos julgados contrários ao texto de lei, a causa de efeitos que distorcem a realidade de oferta de créditos pelo sistema financeiro, em especial em relação às taxas de juros que tenderiam a se manter elevadas.

A situação daria ensejo a uma espécie de insegurança nos mercados.

Contudo, não é certo que se possa inferir da dilação do prazo para a suspensão das ações e execuções na recuperação judicial um efeito direto para a restrição de crédito e para o aumento da taxa de juros no mercado financeiro.

A manutenção de taxas de juros elevadas no mercado financeiro brasileiro é complexa e observa uma dinâmica atrelada a cultura rentista e de atração de capitais especulativos para o país, pelo menos desde a edição do chamado 'Plano Real' em 1994.

Contrariamente ao mercado mundial em recessão continuada, pelo menos desde a crise de 2008, as taxas de juros no Brasil se mantêm elevadas ao longo do

---

<sup>108</sup> (STJ - AgRg no CC: 111614 DF 2010/0072357-6, Relator: Ministra NANCY ANDRIGHI, Data de Julgamento: 10/11/2010, S2 - SEGUNDA SEÇÃO, Data de Publicação: DJe 19/11/2010.



tempo, independentemente da variável do número de empresas em situação de falência ou de recuperação judicial.<sup>109</sup>

Na verdade, a prorrogação do prazo de suspensão das ações e execuções atende mais a uma insegurança que decorre da situação de a empresa em crise e seus credores não encontrarem uma solução capaz de preservar a atividade empresarial.

Trata-se, portanto, de uma insegurança que tem origem no próprio mercado a que o Poder Judiciário é chamado a arbitrar uma solução que acaba sendo a opção pela redução de danos, que é apostar na possibilidade de recuperação da empresa mediante a prorrogação do prazo de suspensão de ações e execuções.

Não deve ser negligenciado, todavia, que a prorrogação do prazo de suspensão de ações e execuções se reflete diretamente na possibilidade de recuperação de bens por parte de credores com garantias reais, a maioria deles integrantes do sistema financeiro.

Essa situação contribui para que bancos e financeiras relutem em ampliar a concessão de crédito para a empresa em recuperação judicial, exatamente no momento em que ela pode estar necessitada de capitalização e de novo recursos para alavancar a atividade empresarial.

Na realidade brasileira, bancos e financeiras relutam em renovar crédito para empresas em situação de recuperação judicial e pode ser esse um dos fatores que contribui para o pouco sucesso do objetivo de evitar a falência da empresa.

O propósito de execução de garantias reais pelas instituições financeiras já é ilustrativo do desinteresse no sucesso da recuperação judicial de empresas em situação de crise.

O contexto de aplicação da recuperação judicial mostra que a cultura liquidatória não está superada no Brasil e que a julgados contrários ao texto de lei, conforme já exemplificado, acabam assumindo o papel de arbitrar interesses e de reduzir os efeitos da recuperação judicial no mercado, de modo que a efetividade dos princípios da ordem econômica constitucional, relacionada à manutenção da atividade empresarial, vista como indispensável para o desenvolvimento econômico, acaba relegada a plano secundário.

---

<sup>109</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Histórico de taxas de juros. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>. Acesso em: 30.07.2017.

O que resta ao Poder Judiciário, nesses casos, é fazer a análise pontual da essencialidade de bens para a manutenção precária da atividade empresarial, como uma espécie de última oportunidade de evitar a falência da empresa, que já não pode contar com a colaboração dos credores, nos moldes preconizado na Lei de Falências Recuperação Judicial.

### 3.2.1 Exceções aos efeitos da suspensão

Foram expressamente excluídas da abrangência da suspensão decorrente da recuperação judicial variadas situações, pela natureza ou pela qualidade do crédito.

Primeiro, não se sujeitam à suspensão as ações e execuções de créditos que não são atingidos pela recuperação, como o crédito fiscal (art. 6º, § 7º), o dos credores excluídos do processo (art. 49, §§ 3º e 4º) e os constituídos posteriormente ao pedido de recuperação.

Tampouco são suspensas as ações e execuções que não se dirigem contra o devedor recuperando, mas voltadas contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso (art. 49, § 1º)<sup>110</sup>.

Ao estender a suspensão ao sócio solidário no artigo 6º, pretendeu a lei abranger o sócio de sociedade de responsabilidade ilimitada, solidário a todas as dívidas, e não os sócios que, por aval, assumiram solidariamente a responsabilidade por determinada obrigação.

De acordo com o artigo 6º, parágrafo 1º, a ação que demanda quantia ilíquida não se suspende. Pelo texto da lei, as ações por quantias líquidas ficam suspensas, independente do estágio em que se encontram, julgadas ou não. As demandas por quantias ilíquidas prosseguiriam a ação até a liquidação.

Os procedimentos arbitrais não são suspensos, versando ou não quantia ilíquida, já que o juízo arbitral não executa, limitando-se à declaração do direito das partes. Por outro lado, a execução forçada da sentença arbitral, que depende da via judicial, fica suspensa<sup>111</sup>.

---

<sup>110</sup>STJ – REsp n. 1.095.352, rel. Min. Massami Uyeda, DJe, de 25.11.2010.

<sup>111</sup>TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. **Arbitragem e insolvência. Revista de Arbitragem e Mediação**. São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 6, n. 20, p. 27, jan./mar. 2009.

### 3.2.2 Suspensão da execução e o direito de ação

Fácil notar que a suspensão das ações se confronta diretamente com o direito de ação de cada credor. O modelo constitucional do direito processual civil brasileiro tem se voltado profundamente para a inafastabilidade da tutela jurisdicional, consolidando-se hoje o direito de ação<sup>112</sup> como garantia de “identificação e imposição do direito, solucionando conflitos a fim de se alcançar a paz jurídica”.<sup>113</sup> Preocupação basilar é que a tutela jurisdicional seja efetiva, real, concreta e útil.

Nesse modelo, a tutela jurisdicional executiva, em seu escopo de afastar a crise de adimplemento, ou seja, “a possível existência de algum direito insatisfeito porque o sujeito a quem cumpriria adimplir deixou de fazê-lo e o outro sujeito insiste em receber”<sup>114</sup>, toma relevância indiscutível quanto à resolução de conflitos.

Isso faz com que seja invocada a garantia de acesso à ordem jurídica justa e à força impositiva da jurisdição quando o direito à satisfação do crédito ou, em outras palavras, ao afastamento da lesão de inadimplemento é obstado.

Ora, se há lesão de inadimplemento, e se lesão não pode ser afastada do provimento jurisdicional, teria o jurisdicionado direito à imediata execução, até a satisfação de seu direito.

Contudo, o deferimento do processamento de recuperação judicial retira momentaneamente a exigibilidade da obrigação, requisito indispensável à execução. A suspensão da exigibilidade é adequada, já que o direito de ação do credor deve ser harmonizado com o direito de recuperação, pelo qual o coletivo (representado pela função social da empresa, no interesse de credores, em sua coletividade, devedor, empregados, fornecedores, Estado etc.) prevalece sobre o individual.

## 3.3 A SITUAÇÃO DOS BENS DE CAPITAL ESSENCIAIS À ATIVIDADE EMPRESARIAL

<sup>112</sup>CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryan. **Acesso à justiça**. Tradução e revisão de Ellen Gracie Northfleet. Reimpr. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2002. p. 13

<sup>113</sup>MEDINA, José Miguel Garcia. **Execução**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 24.

<sup>114</sup>DINAMARCO, Cândido Rangel. **Manual de direito processual civil**. São Paulo: Intelectos, 2003. v. 1, p. 176.

Em meio à cultura liquidatória no Brasil, consolidou-se uma suspeita: a de que a crise nas empresas envolve a prática de fraudes ou a busca de benefícios para sócios ou acionistas a custa de credores, consumidores ou trabalhadores.

Esse tipo de suspeita não deixa de ter a sua parcela de validade, mas ela não pode ser tomada como determinante exclusiva da realidade brasileira.

Como já observado, o problema da crise econômica nas empresas observa inúmeras variáveis, embora possam ocorrer situações de fraudes ou lesão a credores, as crises empresariais resultam o mais das vezes de uma correlação entre uma prática de gestão que não construiu estratégia eficiente em face das mudanças dos mercados e as variáveis dos processos de acumulação de capital.

A questão, portanto, não se resume a fraudes, nem pode ser mensurada por um paradigma de simples eficiência ou ineficiência de gestão.

As crises empresariais envolvem uma correlação entre a atividade empresarial propriamente dita e a dinâmica dos mercados e da acumulação de capital e, nesse sentido, o que possa ser entendido por fraudes e má gestão precisa considerar esse quadro mais amplo do modo como articulada a produção de bens e serviços mediada pelas práticas de mercado.

Consideradas essas premissas, a falência e a recuperação judicial não tem caráter restrito de punição da empresa junto ao mercado.

A regulação jurídica da falência e da recuperação judicial pode ser um poderoso instrumento para evitar a falência de empresas no contexto de recessão econômica ou de crises nos mercados.

Nesse sentido se faz referência à legislação francesa que chega a permitir que os tribunais possam designar um conciliador para facilitar o acordo entre credores e a ampliação do crédito para facilitar a recuperação da empresa<sup>115</sup>.

Diferentemente do que se observa no Brasil, o objetivo é facilitar a recuperação da empresa em crise e não apressar a falência na corrida dos credores em busca da satisfação de créditos.

Nessa perspectiva, Vera Helena de Mello Franco comenta a reforma do Direito concursal europeu em que preponderou a perspectiva de ajustar a regulação para facilitar a recuperação de empresas; diz ela que:

---

<sup>115</sup> PERIN JUNIOR, Ecio. **Curso de direito falimentar e recuperação de empresas**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 410.

É certo que a globalização, já antes da atual crise, ajudara a disseminar o modelo estadunidense por diversos países, levando a adoção de mecanismos diversos para a reorganização das companhias. Mas o comportamento inspirado por este tratamento mais benevolente do devedor e ou pelo modelo traçado no capítulo 11 do *US Bankruptcy Code*, acentuou-se notadamente após o início da crise econômica europeia nos últimos anos. Vale dizer, buscou-se um sistema mais tolerante que permitisse ao empreendedor, não só assumir riscos dando início a empreendimentos diversos, como se reerguer rapidamente, retornando ao mercado sem carregar a pesada marca da infâmia pela falha na empreitada. A ideia de fundo é a de que “algum risco é bom e necessário para o bom funcionamento da economia capitalista (*some risk is good and necessary to a well-functioning capitalist economy*). Em decorrência o empresário que fracassa é visto mais como herói atingido do que aproveitador legitimamente castigado<sup>116</sup>.

A questão da essencialidade dos bens para a atividade empresarial, na situação de recuperação judicial, precisa considerar o contexto da crise enfrentada pela empresa de modo a avaliar a maneira como a disposição de bens gravados com garantia real pode produzir efeitos sociais e econômicos no interesse da empresa afetada ou dos credores.

Daí a importância de uma mudança de paradigma na cultura de aplicação da lei de falências no Brasil, na direção de buscar a incidência de efeitos sintonizada com os desdobramentos materiais do contexto da situação social e econômica das crises.

Conforme pesquisa neste trabalho realizada, foi possível analisar na interpretação do § 3.º do art. 49 da Lei n.º 11.101/2005<sup>117</sup> é de que, quando um bem é essencial para a continuidade da empresa em recuperação judicial, mesmo que possa estar juridicamente autorizada a retirada pelo credor, a posse deve continuar com a empresa para possibilitar a integralidade do cumprimento do plano de recuperação judicial.

---

<sup>116</sup> FRANCO, Vera Helena de Mello. **A crise econômica e a reforma do direito concursal no continente europeu função social ou manutenção da atividade**. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 102, n. 936, p. 73-112, 2013.

<sup>117</sup> Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

Ocorre que o art. 6.º-A do Decreto Lei 911/69<sup>118</sup>, legislação utilizada pelas instituições financeiras e recentemente alterada pela Lei 13.043/14, autoriza a retomada de bens objeto de garantia real de alienação fiduciária podendo ser estendido para situações de arrendamento mercantil e contratos com reserva de domínio, segundo enfatiza Fábio Ulhoa Coelho<sup>119</sup>.

A situação contraditória posta pela legislação reguladora da matéria, que confronta interesses do mercado financeiro e do mercado empresarial, implica o reconhecimento de que o problema da essencialidade dos bens para a atividade empresarial, na situação de recuperação judicial, demanda uma solução tópica, a luz dos elementos do caso concreto.

O quanto a consideração tópica do problema da essencialidade dos bens para a atividade empresarial possa comprometer a segurança jurídica dependerá do alcance da crise e do modo como os tribunais estejam abertos a compreender seus efeitos em meio a dinâmica de mercado e dos processos de acumulação de capital.

De qualquer sorte, nos termos examinados, não é o caso de estabelecer de modo abstrato e apriorístico, sem considerar os elementos do caso concreto, que as soluções preconizadas pela jurisprudência dos tribunais brasileiros, variáveis em face da situação em exame, possam contribuir para desestabilizar mercados, embora esse risco não esteja afastado.

### 3.4 PONTOS CRÍTICOS IDENTIFICADOS NO INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO BRASIL

Apesar de aspectos positivos, a Lei de Recuperação Judicial tem apresentado números alarmantes nos últimos anos.

Estima-se que, segundo dados de 2013 da consultoria *Corporate Consulting*<sup>120</sup> das 4.000 empresas que pediram recuperação no Brasil desde a vigência da nova

---

<sup>118</sup>Art. 6º-A. O pedido de recuperação judicial ou extrajudicial pelo devedor nos termos da Lei no 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, não impede a distribuição e a busca e apreensão do bem. (Incluído pela Lei nº 13.043, de 2014)

<sup>119</sup>COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa**. 18. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 110-111.

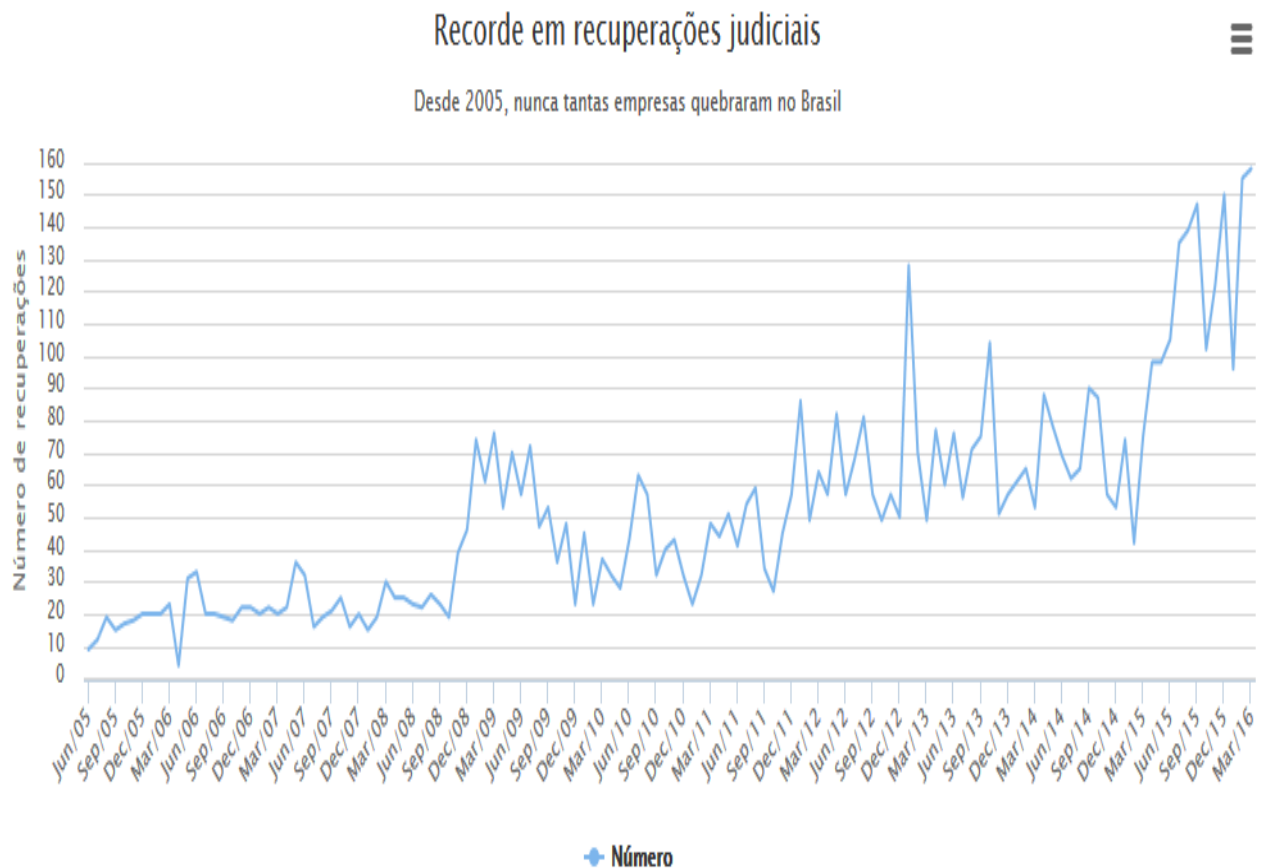
<sup>120</sup>GAZZONI, Marina. Só 1% das empresas sai da recuperação judicial no Brasil. O ESTADO DE S. PAULO, São Paulo, 14 out. 2013.

lei, apenas 1% saíram efetivamente recuperadas.<sup>121</sup> Cerca de 10% faliram e o restante continuou sob a tutela dos administradores.

Além disso, existem casos de recuperações judiciais que se estendem por um tempo demasiadamente longo, como é o caso da Sansuy Indústria de Plásticos S/A que está em recuperação judicial há nove anos, o pedido foi realizado em 22/12/05 no Rio de Janeiro<sup>122</sup>.

Além do grande insucesso, os gráficos I e II, indicam um crescimento recorde de número de pedidos de recuperação judicial no Brasil:<sup>123</sup>

### Gráfico I – Recorde de recuperações judiciais



Fonte: Época Negócios, 2016.

<sup>121</sup> Tal estatística não leva em consideração as empresas que estavam em concordata e passaram à recuperação judicial quando a Lei 11.101/05 foi criada.

<sup>122</sup> LUDERS, Germano. Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil. EXAME, São Paulo, 19 dez. 2013.

<sup>123</sup> Disponível em: < <http://epocanegocios.globo.com/Economia/noticia/2016/04/serasa-brasil-batera-recorde-de-empresas-que-pedem-recuperacao-judicial-em-2016.html>>. Acesso em: 28set. 2016.

Em números mais atuais, a estatística permanece a mesma, ou seja, um aumento significativo nos números de pedidos de recuperação judicial, no número de recuperações judiciais concedidas e um baixo número efetivo de empresas recuperadas.

Segundo os dados estatísticos de Serasa, (Tabela 1) <sup>124</sup>, abaixo a tabela com número de recuperações judiciais requeridas, deferidas e concedidas:

**Tabela I – Tipos Recuperação Judicial dos anos de 2005-2016**

| <b>RECUPERAÇÃO JUDICIAL</b> |                   |                  |                   |
|-----------------------------|-------------------|------------------|-------------------|
|                             | <b>Requeridas</b> | <b>Deferidas</b> | <b>Concedidas</b> |
| 2005                        | 110               | 53               | 1                 |
| 2006                        | 252               | 156              | 6                 |
| 2007                        | 269               | 195              | 18                |
| 2008                        | 312               | 222              | 48                |
| 2009                        | 670               | 492              | 151               |
| 2010                        | 475               | 361              | 215               |
| 2011                        | 515               | 397              | 151               |
| 2012                        | 757               | 618              | 189               |
| 2013                        | 874               | 690              | 244               |
| 2014                        | 828               | 671              | 323               |
| 2015                        | 1287              | 1044             | 291               |
| 2016                        | 1863              | 1514             | 470               |

Fonte: SERASA, 2017.

O problema enfrentado é que do número total de recuperações judiciais concedidas, apenas 1% destas empresas efetivamente se recuperam, número este muito baixo para ser considerada uma lei efetiva.<sup>125</sup>

Desde o surgimento do instituto da recuperação judicial no Brasil, em 2005, o número de pedidos cresceu de forma muito signuma crisificativa, em especial nos anos de 2015 e 2016.

<sup>124</sup>SERASA. Dados estatísticos. Disponível em: [https://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](https://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 02jul. 2017.

<sup>125</sup>SERASA. Dados estatísticos. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,so-1-das-empresas-sai-da-recuperacao-judicial-no-brasil-imp-,1085558>. Acesso em: 02jul. 2017.

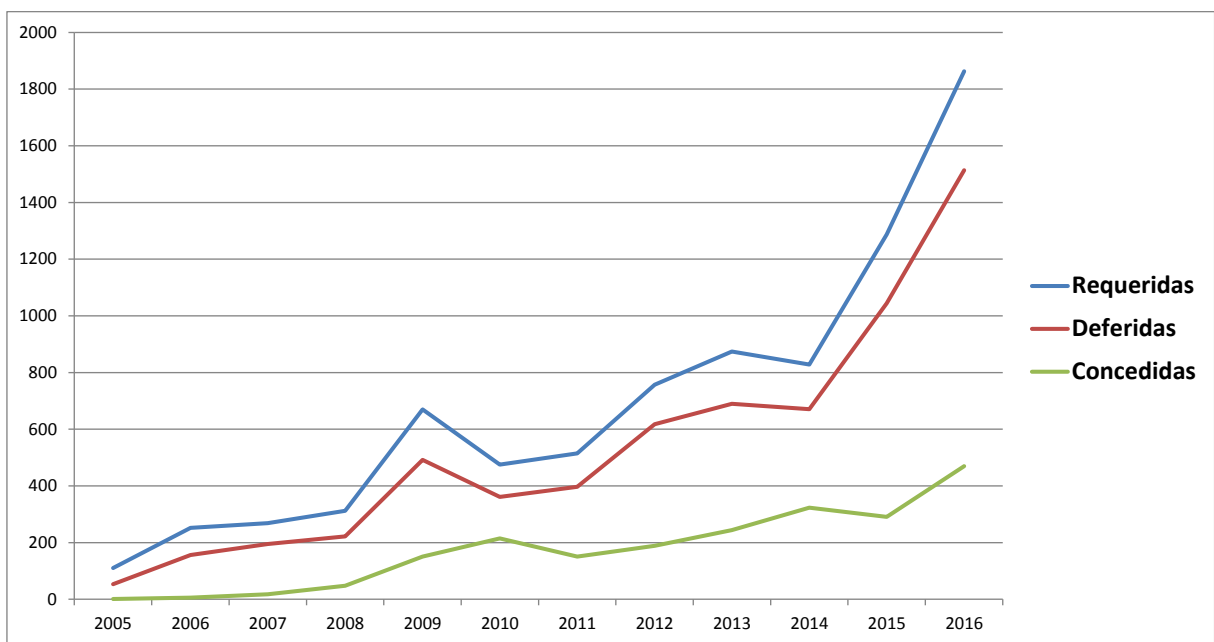


Tal crescimento se deu de forma ainda mais elavada, nos anos de 2015 e 2016, período em que o Brasil passou a enfrentar uma crise econômica e jurídica, onde inúmeros políticos e empresários foram presos e condenados através de investigações judiciais, que conseqüentemente causou uma recessão do mercado econômico.

Porém, independentemente de período de crise ou não, fato é que a efetividade alcançada pelo instituto da recuperação judicial, diga-se, empresas que efetivamente se recuperaram, é de apenas 1% (um por cento).

Para melhor ilustração, abaixo o Gráfico II, com a evolução do número de recuperações judiciais requeridas, deferidas e concedidas, desde o início do instituto em 2005, até o ano de 2016:

**Gráfico II – Evolução do número recuperações judiciais**



Fonte: Época Negócios, 2016.

Constantemente, recuperações judiciais tramitam no Judiciário sem uma definição, o que impõem uma grande questão a ser enfrentada a fim de ser mais efetivo o instituto.

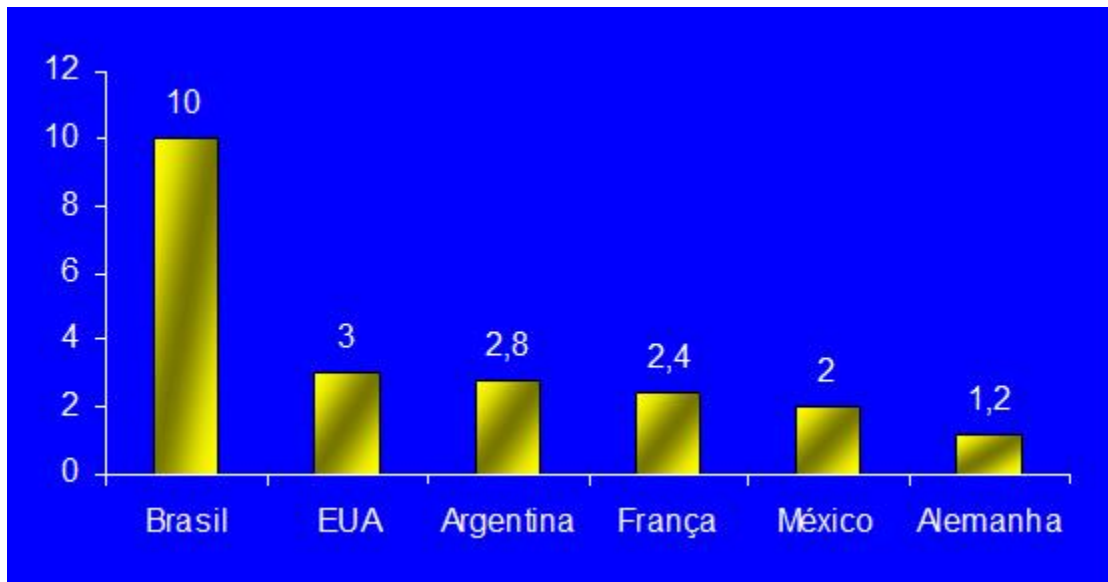
A empresa consiste em uma sociedade formada por duas ou milhões de pessoas participantes de toda uma cadeia produtiva. É uma coletividade que em

situações de crise não pode submeter-se a uma burocracia jurídica que a leve a falência.

O legislador pátrio necessita entender que se trata de um caso de interesse nacional que demanda tratamento prioritário, pois toda a economia e bem-estar social de um país depende da saúde dessas células. Por essa razão os poderes constituídos dos países desenvolvidos tratam esse tema com máxima prioridade<sup>126</sup>.

O acima exposto é traduzido no Gráfico III, elaborada pelo Banco Mundial, que mostra a patente lentidão do processo de insolvências no Brasil:

**Gráfico III – Lentidão do processo de insolvência no Brasil**



Fonte: QUEIROZ, 2010<sup>127</sup>.

No Brasil temos por tradição um Direito punitivo que vem desde as disciplinas que formam a grade do curso de direito. O papel do juiz americano é o de resolver controvérsias. Recuperação não se faz com base em litígio. Destacou também que enquanto no Brasil qualquer recurso interrompe o bom andamento do processo, fato extremamente grave, enquanto nada para o processo recuperatório norte-

<sup>126</sup> QUEIROZ, Jorge. Um balanço da efetividade da operação da Lei de Recuperação e Falências. **Artigo** (2010). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI104745,11049-Um+balanco+da+efetividade+da+operacao+da+Lei+de+Recuperacao+e> . Acesso em 24/07/2017.

<sup>127</sup> QUEIROZ, Jorge. Um balanço da efetividade da operação da Lei de Recuperação e Falências. **Artigo** (2010). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI104745,11049-Um+balanco+da+efetividade+da+operacao+da+Lei+de+Recuperacao+e> . Acesso em 24/07/2017.

americano. Pode-se concluir que a nova lei de recuperação brasileira demanda uma postura diametralmente oposta da forma jurídica nos EUA<sup>128</sup>.

Por conseguinte, o baixo número de sucesso em relação à recuperação judicial está relacionado a fatores que vão desde o alto custo do processo, ao tempo excessivo que pode se perpetrar uma recuperação.

Por mais completa que seja uma lei de recuperação, é essencial ajustá-la periodicamente em três ou quatros anos.

Isso, apesar de ter ocorrido em diversos países, não ocorreu no Brasil e nem está na pauta do governo para ser realizado, um projeto de lei para que a Recuperação Judicial tenha uma melhor eficácia e segurança jurídica.

A lei de recuperação judicial, embora seja intitulada como nova pelos magistrados e doutrinadores, completou doze anos em fevereiro de 2017.

São necessários inúmeros ajustes na Lei, especialmente em virtude de o empresário brasileiro não dispor de muitas alternativas, após o atingimento de elevado endividamento a ponto de buscar judicialmente a recuperação judicial ou até mesmo a falência.

Portanto, casos apresentados como pontos críticos no presente trabalho, por exemplo a suspensão das ações executivas e a essencialidade dos bens, devem ser revistos para que a jurisprudência acompanhe a legislação.

A Lei 11.101/05 estabelece que o empresário poderá recomençar seus projetos empresariais após cinco anos, contados a partir do final do processo de insolvência.

No entanto, a grande problemática nesse sentido é a questão do longo período que as ações de execução levam para ocorrer.

Por isso, como exposto no art. 48 da Lei 11.101/05, a cumulatividade dos requisitos necessários para que seja concedida uma segunda chance ao devedor dificultam bastante a acessibilidade da própria recuperação judicial.

Nesse viés, a empresa, ao não ter cumprido ao tempo da crise econômico-financeira, os requisitos necessários para recuperação, postergará suas atividades ruinsas, acarretando, futuramente, a inviabilidade da utilização do instituto.

Ao interpretar a norma, vê-se certo receio do legislador em acreditar na boa-fé do empresário que já passou por uma falência.

---

<sup>128</sup> Ibid.

Um dos requisitos contidos no artigo 48 da Lei 11.101/2005, é que para a concessão da recuperação judicial, o empresário solicitante não pode ser falido, ou caso seja, que a falência tenha sido declarada extinta por sentença transitada em julgado, conforme se observa:

Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:  
 I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;  
 II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;  
 III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)<sup>129</sup>

Ora, existem processos de falência que estão abertos há décadas. Um caso bastante noticiado na mídia relacionou-se a falência decretada em 1999 da construtora Encol em Goiás, de modo que tal processo durou 14 anos, 500 volumes e mais de 153 mil páginas.<sup>130</sup>

Ao editar a norma, o legislador não levou em consideração o tempo que normalmente duram os processos falimentares no Brasil, gerando um impasse em relação ao que está disposto na lei e o que efetivamente ocorre.

Apesar disso, o que se vê, nesse momento, é a necessidade de se preservar o mandamento constitucional que preza pela necessidade de atender a função social da propriedade e de incentivar a atividade econômica (art. 170, II e 174, CF/88).

Por isso, postergar o insucesso da empresa, levando apenas em consideração aspectos falhos da própria lei é o caminho menos viável, já que o essencial é incentivar que a empresa volte a ser produtiva e funcione normalmente.

Não só isso, mas o inciso IV do art. 48 da Lei 11.101/05 dispõe que para requerer a falência, o devedor não poderá ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, alguma pessoa que tenha sido condenada em algum dos crimes previstos nesta legislação. Nesse sentido, segundo Ricardo Negrão.

<sup>129</sup>Art. 48 da Lei 11.101/2005. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm). Acesso em 30/06/2017.

<sup>130</sup>Recuperação Judicial n.º 862/97, Vara de falências, concordatas e insolvência civil. Comarca de Goiânia. Tribunal de Justiça do Estado de Goiás.

De fato, o texto do art. 48, IV, exige reflexão sobre a razão legislativa que impôs impedimento de cunho pessoal em ação que tutela a empresa e não seus titulares, ademais, parece existir certa incoerência na opção do legislador ao exigir prova de idoneidade do titular da empresa, ao mesmo tempo em que proclama a separação dos conceitos de empresa e de empresário<sup>131</sup>.

Ao basear-se no princípio da preservação da empresa sobrepondo-se ao interesse do credor, vê-se que tal dispositivo apresenta uma incoerência e um patente retrocesso, partindo da concepção que a lei inovou ao conceder a recuperação judicial à empresa e não ao empresário, mas manteve alguns resquícios desvantajosos da legislação anterior.

Isso, porque o decreto lei 7.661/45 além dos crimes falimentares, também incluía em tal rol todos os crimes de natureza patrimonial, conforme era previsto no revogado decreto lei 7.661/45, em seu artigo 140, inciso III, que estabelecia que não podiam requerer concordata o devedor condenado por crime falimentar furto, roubo, apropriação indébita, estelionato e outras fraudes, concorrência desleal, falsidade, peculato, contrabando, crime contra o privilégio de invenção ou marcas de indústria e comércio e crime contra economia popular:

Art. 140. Não pode impetrar concordata:

III - o devedor condenado por crime falimentar, furto, roubo, apropriação indébita, estelionato e outras fraudes, concorrência desleal, falsidade, peculato, contrabando, crime contra o privilégio de invenção ou marcas de indústria e comércio e crime contra a economia popular<sup>132</sup>.

Percebe-se que atualmente o impedimento é mais suave, nada obstante, a antiga legislação deixou resquícios que dificultam ainda mais a utilização do instituto da recuperação judicial.

Assim, pode-se dizer que o disposto no art. 48, IV da Lei 11.101/2005 apresenta um nítido retrocesso, já que confunde a empresa com o empresário e seus administradores e renega o fato incontestável de que a empresa é um centro de atividades autônomo e independente.

<sup>131</sup> NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa: recuperação de empresas e falência**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

<sup>132</sup> BRASIL. Decreto Lei 7.661 de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. publicação: D.O.U de 31/07/1945.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A sociedade empresária é imprescindível para a nossa cultura. Por meio das sociedades empresárias, promovem-se novos negócios, novos empreendimentos, que, por sua vez, possibilitam e promovem o desenvolvimento do conhecimento, a produção e circulação de riquezas, a geração de empregos.

É a partir da expectativa de crescimento das sociedades empresárias que surge o importante papel das instituições financeiras, na concessão de crédito para auxílio do empresário a obter seus objetivos de aumento da geração de lucro.

É por possuir papel importante no desenvolvimento das sociedades empresárias, que as instituições financeiras se destacam como ferramentas de auxílio de crescimento e, conseqüentemente, pautadas em referida importância, bem como a alegação de redução de taxa juros e encargos ao empresário que destas necessitam, surgem lacunas que as beneficiam.

A alienação fiduciária analisada na presente dissertação, é um dos métodos mais utilizados entre instituições financeiras e sociedades empresárias, de sorte que a concessão do crédito resta garantida através de bem, ou bens, do devedor, que em caso de insolvência, são utilizados para liquidação/amortização do débito.

Porém, as prerrogativas das instituições financeiras, em determinados casos, contrariar-se ao princípio da preservação da empresa, que nada mais é do que o reconhecimento do relevante papel das sociedades empresárias, o qual em determinadas situações torna a preservação e a manutenção da atividade por ela desenvolvida, um interesse social, gerando empregos e fomentando a economia de forma direta e indireta.

Tendo em vista da relevância socioeconômica das sociedades empresárias e das pessoas jurídicas em geral, algumas sempre buscaram nas leis e nos institutos jurídicos um meio de auferir prerrogativas benéficas, ainda que de forma indevida ou ilegítima.

Neste sentido, algumas empresas utilizam-se de lacunas na legislação, para ilegitimamente obter vantagem financeira, causando prejuízos à seus credores e, conseqüentemente, também às instituições financeiras.

Por outro lado, muitas sociedades empresárias de fato enfrentam uma crise financeira que pode acarretar a falência da empresa, situação em que os credores também sofreriam danos e prejuízos irrecuperáveis, porém, instituições financeiras com garantias fiduciárias, por exemplo, obteriam vantagem em relação aos demais credores.

Desta forma, a extinção do instituto da Concordata e o surgimento da Lei 11.101/2005 trouxeram melhorias significativas para, em um primeiro momento, proporcionar a recuperação da empresa, a fim de que suas atividades não fossem encerradas, garantindo assim maiores possibilidades dos credores receberem seus créditos, inclusive, opinando e votando de forma que a coletividade de credores possam auxiliar na melhor forma de recuperação da sociedade empresária.

Em um segundo momento, o surgimento da Lei 11.101/2005 também teve papel importante no sentido evitar fraudes, reduzindo assim atitudes ilegais de enriquecimento ilícito que pudesse ser realizada por empresários.

Para tanto, foi necessário que as prerrogativas oriundas das garantias fiduciárias não fossem extintas, mas sofressem alterações, no sentido de preservar o interesse da coletividade na manutenção das atividades empresariais, mantendo-se assim, como por exemplo, os bens essenciais à empresa em recuperação judicial na sua posse.

Sobre a atual Lei de Recuperação Judicial e Falência, Lei 11.101/2005, a presente dissertação teve como propósito apresentar a efetividade do instituto no ordenamento jurídico brasileiro, que teve como alicerce o Modelo De Recuperação Judicial *Bankruptcy Code Chapter 11* nos Estados Unidos.

Dentro deste viés, a Lei 11.101/2005 previu o princípio constitucional da função social e o da preservação da empresa. Pertinente foi observar a relevância da recuperação judicial da empresa, em razão de sua função social e do seu papel na sociedade, posto que sua falência possa trazer prejuízos não só aos sócios da empresa em crise, mas também a todos aqueles que circundam a atividade empresarial, como por exemplo, os trabalhadores, fornecedores, sem falar das consequências na economia que o colapso financeiro de uma empresa de grande porte pode causar, bem como a quebra de inúmeras microempresas ou empresas de pequeno porte.

Desta forma, pelo procedimento de recuperação judicial, o empresário, em situação de crise econômico-financeira, pode solicitar a recuperação de sua empresa ou evitar que sua falência seja decretada.

Por outro lado, em termo contemporâneo, ao se confrontar os altos números de pedidos de recuperação judicial e os números de falências decretadas, é presumível que, em determinados casos, o instituto tem sido utilizado como meio imperativo de obstar a cobrança do credor sobre o devedor, pelo menos durante determinado período.

Outro fator analisado, diante de crises econômicas, é possível verificar que os números de requerimentos de recuperação judicial fiquem oscilando de acordo com o momento econômico. Assim, nos momentos críticos da economia, os números de requerimentos de recuperação judicial tenderão a aumentar e, no momento econômico mais equilibrado a quantidade de pedidos de recuperação será menor.

Por tudo já analisado, cabe destacar o instituto da recuperação judicial como um instrumento capaz de reestruturar uma empresa em crise, permitindo sua sobrevivência. No entanto, deve-se considerar a existência de algumas lacunas, que precisam de desenvolvimento de acordo com as dificuldades atuais do setor empresarial.

Dentre estas lacunas, foi possível analisar a divergência entre legislações, como por exemplo o conflito do texto do §3º do artigo 49 da Lei 11.101/2005 e o artigo 6º-A do Decreto-Lei 911/69.

Outra lacuna encontrada foi a situação de que, conforme §4º do artigo 6º da Lei 11.101/2005, o prazo de suspensão das ações executivas em face da empresa em recuperação judicial, não ultrapassaria, em hipótese alguma, o prazo de 180 (cento e oitenta) dias, e que conforme a jurisprudência analisada, na prática, o entendimento se mostra contrário à legislação.

Assim sendo, de maneira conclusiva, pode-se dizer que a Lei de Falências e Recuperação de Empresas, Lei nº. 11.101/05 vem mesmo que com lentidão, desempenhando sua finalidade, que é proporcionar a possibilidade da continuidade da atividade econômica empresarial, porém não de forma totalmente eficaz.

Através da constituição da recuperação judicial é provável dar mais respaldo à empresa em dificuldades, proporcionando sua existência em longo prazo, garantindo os postos de trabalho e expandindo o mercado de crédito, desde que ao final, esta consiga atingir o seu objetivo de recuperação.



De acordo com os números analisados, apenas 1% (um por cento) dos pedidos de recuperação judicial de empresas se recuperam.

Assim, o grande e maior destaque está nos pontos em que a Lei causa dúvidas e incertezas, ocasionando uma insegurança jurídica, capaz de gerar impactos na economia, elevar o número de judicialização de matérias e prejudicar o seu próprio objetivo que é proporcionar a recuperação da empresa.

## REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. **Curso de Direito Falimentar**, 5ª edição, revista e atualizada , p. 57 Livraria e Editora universitária de Direito, 1997.

ALVES, José Carlos Moreira. **Da alienação fiduciária em garantia**, 1979.

AMARAL, Francisco. **Direito Civil**: introdução. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

ASSUMPÇÃO, Márcio Calil de; CHALHUB, Melhim Namem. **A propriedade fiduciária e a recuperação de empresas**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009.

ARNOLDI, Paulo Roberto Arnoldi. **Análise Econômico-Jurídico da Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. Revista de Direito Privado da Faculdade Mineira de Direito, 2006.

BANCO, Central do Brasil. **Departamento de Estudos e Pesquisas**. Juros e Spread Bancário no Brasil– Avaliação de 1 ano do projeto. 2000.

BANCO, Central do Brasil. **Relatório de economia bancária e crédito**. 2012.

BARAT, Josef. **A reestruturação de empresas e a nova lei de falências**. Revista Jurídica Consulex, Ano IX, n. 195, 28 de fevereiro de 2005.

CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. **Falência e recuperação**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

CHALHUB, MelhimNamem. **Negócio fiduciário**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. São Paulo: LTR, 2009.

DALE, Gareth. Duplos movimentos e forças pendulares: perspectivas polanyianassobre a era neoliberal. **Otra Economía**, São Leopoldo, vol. 7, n. 12, 2013.

DINAMARCO, Cândido Rangel. **Manual de direito processual civil**. São Paulo: Intelectos, 2003.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **O capital e suas metamorfoses**. São Paulo: Unesp, 2013.

BRASIL. Decreto Lei 7.661 de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. Publicação: D.O.U de 31/07/1945.

CAMPINHO, Sergio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial**, 2010.

CARVALHO, Ernesto Antunes de. **Cessão fiduciária de direitos e títulos de crédito (recebíveis)**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009.

CAPPELLETTI, Mauro; GARTH, Bryan. **Acesso à justiça**. Tradução e revisão de Ellen Gracie Northfleet. Reimpr. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2002.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**: de acordo com o novo Código Civil e a alteração da LSA. 6ª. 2vol. Saraiva: São Paulo, 2003.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COELHO, Fábio Ulhoa. **A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios e a recuperação judicial do devedor cedente**. Revista Magister de Direito Civil e Processual Civil. Porto Alegre, 2010.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários ao Capítulo I e Capítulo II, Seção I**: artigos 1º a 6º, in Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial**: Direito de Empresa. 18. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de direito civil brasileiro**, vol. 1, 22 ed., São Paulo: Saraiva, 2005.

DINIZ, Maria Helena de. **O Estado Atual do Biodireito**. 6ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

FAZZIO JUNIOR, Waldo. **Nova lei de falência e de recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2005.

FERREIRA, Bruno Valladão Guimarães. **A lei de falências brasileira e sua falta de incentivo ao empreendedorismo**. In Revista de Direito Empresarial. São Paulo, 2015.

FILHO, Manuel Justino Bezerra. **Exame crítico do projeto da Lei de Falências – recuperação da empresa ou recuperação do crédito bancário**. Revista dos Tribunais. São Paulo, 2004.

FONSECA, José Julio Borges da. **Da recuperação da empresa em crise**. RDM 87/70. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1992.

FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. **Recuperação e função social da empresa**: reavaliando antigos temas. Revista dos Tribunais. São Paulo, 2011.

FRANCO, Vera Helena de Mello. **A crise econômica e a reforma do direito concursal no continente europeu função social ou manutenção da atividade?** Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 102, n. 936, p. 73-112, 2013.

GAZZONI, Marina. **Só 1% das empresas sai da recuperação judicial no Brasil. O ESTADO DE S. PAULO**, São Paulo, 2013.

GOMES, Orlando. **Alienação fiduciária em garantia**. 3a ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1972.

GONÇALVES, Oksandro. **Desconsideração da personalidade jurídica**. Curitiba: Editora Juruá, 2006.

HAYEK, Friedrich August von. **Direito, legislação e Liberdade**. Vol. 2: A miragem da justiça social. São Paulo: Visão, 1985.

HEGEL, Georg W.F. **Princípios da filosofia do Direito**. Tradução Norberto de Paula Lima. 2. ed. São Paulo: Ícone, 1997.

KATUDJIAN, Elias. **Pela (re)inclusão dos créditos excluídos da recuperação**. Revista do Advogado. Associação dos Advogados de São Paulo: São Paulo, 2009.

LISBOA, Marcos de Barros; DAMASO, Otávio; CARAZZA, Bruno; e COSTA, Ana Carla A. **A racionalidade econômica na nova lei de falências e de recuperação de empresas**. In: Direito Falimentar e nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. Org: Luiz Fernando Valente da Paiva. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

LOBO, Arthur Mendes; SANTOS, Evaristo Aragão. **A cessão fiduciária de direitos creditórios sofre os efeitos da falência ou da recuperação judicial?** Revista IOB de Direito Civil e Processual Civil. Porto Alegre: Síntese, 2008.

LUDERS, Germano. **Poucas empresas em recuperação judicial se salvam no Brasil**. EXAME, São Paulo, 2013.

MACHADO, Rubens Approbato (coord.). **Comentários à nova Lei de Falências e recuperação de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MANKIWI, N. Gregory – **Introdução à Economia**. Rio de Janeiro. Editora Campus, 1999.

MARTINS, Fran.: **Curso de Direito Comercial: empresa comercial, empresários individuais, microempresas, sociedades empresárias, fundo econômico**. 35 ed. Forense: Rio de Janeiro, 2012.

MEDINA, José Miguel Garcia. **Execução**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

MELLO, João Manoel Pinho de; CARRASCO, Vinicius. **Spread bancário - diagnóstico e remédio**. Jornal Estado de São Paulo, São Paulo, 2012.

MIRANDA, Pontes de. **Tratado de direito privado**, v. 34. 3a ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984.

MISES, Ludwig von. **As seis lições**. 7ª ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2009.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial e de empresa: recuperação de empresas e falência**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

OLIVEIRA, Cardozo Francisco; WINTER, Neusa Maria Carta. **O papel da recuperação judicial em face das crises da empresa e o pressuposto de sustentabilidade da atividade empresarial**. Artigo, Revista Jurídica do Centro Universitário UNICURITIBA (2013). Disponível em <http://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/RevJur/article/viewFile/764/589>. Acesso em 25/07/2017.

OLIVEIRA, Cardozo Francisco; PAZ, Wilson Kredens de. **Eficácia de direitos fundamentais nas relações do trabalho sociais e empresariais**. Artigo: XXV Congresso do CONPEDI-UNICURITIBA, 2016.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; LAMY FILHO, Alfredo. **Direito das companhias**. v. 01. 1a ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil – Contratos**. 12ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil – Direitos Reais**, 2005.

PEREIRA E SILVA, Ruth Maria Junqueira de Andrade. **Da cessão fiduciária de crédito na recuperação judicial análise da jurisprudência**. Cadernos Jurídicos, Direito Empresarial, ano 16, nº 39, jan./mar. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura, 2015.

PEREIRA RIBEIRO, Marcia Carla e OLIVEIRA AGUSTINHO, Eduardo. **Apontamentos sobre a hermenêutica do direito empresarial Constitucional a partir da análise econômica do direito**. Fortaleza, CONPEDI, 2010.

PERIN JUNIOR, Ecio. **Curso de direito falimentar e recuperação de empresas**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

QUEIROZ, Jorge. Um balanço da efetividade da operação da Lei de Recuperação e Falências. **Artigo** (2010). Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI104745,11049-Um+balanco+da+efetividade+da+operacao+da+Lei+de+Recuperacao+e> . Acesso em 24/07/2017.

RESTIFFE NETO, Paulo; RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Garantia fiduciária**. São Paulo: RT, 2000.

REQUIÃO, Rubens. **Falência**: direito falimentar no Brasil. Enciclopédia Saraiva do Direito. São Paulo: Saraiva, 1977.

ROQUE, Leandro. A taxa SELIC - o que é, como funciona e outras considerações (Parte 2). 19/08/2009. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=355>>. Acesso em: 02jul. 2017.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

SANTOS, Hárrisson Fernandes dos. A exclusão dos créditos cedidos fiduciariamente aos efeitos da recuperação judicial. **Artigo** (2010). Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/16954/a-exclusao-dos-creditos-cedidos-fiduciariamente-aos-efeitos-da-recuperacao-judicial>. Acesso em 25/07/2017.

SANTOS, Paulo Penalva. **A prorrogação do prazo de blindagem da empresa**. In: ANDRIGHI, Fátima Nancy, et al (Coord.). 10 anos de vigência da lei de recuperação e falência (Lei n. 11.101/2005), 2010.

SECURATO, José Roberto et al. **Cálculo financeiro das tesourarias**. 4ª ed. São Paulo: Saint Paul, 2008.

SERASA. Dados estatísticos. Disponível em: [https://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias\\_concordatas.htm](https://www.serasaexperian.com.br/release/indicadores/falencias_concordatas.htm)>. Acesso em: 02jul. 2017.

SERASA. Dados estatísticos. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,so-1-das-empresas-sai-da-recuperacao-judicial-no-brasil-imp-,1085558>. Acesso em: 02jul. 2017.

SKEEL JUNIOR, David. **Debt's Dominion: a history if bankruptcy law in America**, New Jersey: Princeton University Press, 2001.

SZTAJN Rachel. **Teoria Jurídica da Empresa**: atividade empresária e mercados. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SZTAJN, Rachel. Law and Economics. In: **Direito e economia: análise econômica do direito e das organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

TALAMINI, Eduardo; ALMEIDA, Flávio Renato Correia de. Curso **Avançado de Direito Processual Civil**. Vol. 1. 8ª ed., Rio de Janeiro: Revista dos Tribunais, 2006.

TEIXEIRA, Tarcisio. A recuperação judicial de empresas. **Artigo**: Fac. Dir. Univ. São Paulo, 2012.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. **Arbitragem e insolvência**. Revista de Arbitragem e Mediação, São Paulo, Revista dos Tribunais, v. 6, n. 20, p. 27, 2009.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. Vol. 2, São Paulo: Atlas, 2013.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de Falências**, 1999, op. cit., p. 238.

WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo. **Arts. 47 a 49**. In: CORRÊA LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sergio Mourão (Coord.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação de empresas: Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

VENOSA, Silvio de Salvo. **Direito Civil Teoria Geral: introdução ao direito romano**. 5. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2007.