

# A Compreensão do Crédito como Bem de Capital na Lei 11.101/2005 e suas Consequências para o Mercado Financeiro: esvaziamento de garantia fiduciária e implicações na mensuração de risco em operações financeiras

Eduardo de Carvalho Lima\*

Lucas Alves Freire\*\*

Bernardo Henrique de Melo Rezende\*\*\*

*Introdução 1 A mensuração do risco de crédito e os fatores de mitigação de risco. 2 A cessão fiduciária de créditos como fator de mitigação de risco. 3 O art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005 e os conceitos de bens de capital e de essencialidade. 3.1 Bens de capital: definições jurídicas e econômicas. 3.2 Conceito de essencialidade do bem sob a perspectiva da Lei 11.101/2005. 4 Bem de capital e essencialidade. Conclusão: as consequências na avaliação do risco da operação bancária em razão da sua conceituação como bem de capital para os fins da Lei 11.101/2005. Referências.*

## Resumo

Este artigo tem como objetivo esclarecer os conceitos de bem de capital e da palavra “essencial” no texto normativo do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, possibilitando, assim, responder a questões referentes à caracterização de crédito (dinheiro ou títulos) como bem de capital essencial ao desenvolvimento da atividade empresarial, bem como apontar as implicações dessa caracterização para as análises de *rating* e fatores mitigadores de risco em operações financeiras a partir da ótica regulatória sobre o tema.

**Palavras-chave:** Lei 11.101/2005. Crédito. Bem de capital. *Rating*. Operações financeiras. Mitigação de risco.

---

\* Mestre em Direito nas Relações Econômicas e Sociais nas Faculdades Milton Campos (2018). Especialista em Recuperação Judicial de Empresas pelo Insper/SP (2015). Graduado em Ciências Sociais pela Universidade Federal de Minas Gerais (2015) e em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (2016). Atua na área de recuperação judicial de empresas e falência. Desenvolve pesquisa na área de insolvência e direito processual. Advogado.

\*\* Graduado em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (2005) e especialista em Direito Público pela Universidade de Brasília (2010). Procurador do Banco Central desde junho de 2006, atuando na área de consultoria jurídica em política monetária, assuntos internacionais e regimes de resolução bancária. Foi Procurador-Chefe da Procuradoria Especializada em Consultoria Internacional, Monetária e em Regimes Especiais da Procuraria-Geral do Banco Central (2011-2013) e Assessor Jurídico do Gabinete do Procurador-Geral do Banco Central (2010-2011).

\*\*\*Graduando em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG).

## *Influences of Credit Analysis as a Capital Asset on Law 11,101/2005: depletion of fiduciary collateral and implications for risk measurement in financial operations*

### *Abstract*

*This article aims to understand the statutory definitions of capital goods of the word “essential” in order to assess whether credit (cash and securities) would fall under the protection afforded to debtors by article 49, paragraph 3, of Law 11.101, of 2005. Its goal is also to point out the financial and economic implications for debtors arising from entitling them with such protection, especially when considering the regulatory framework on credit risk assessment that financial institutions need to comply with.*

**Keywords:** *Law 11.101/2005. Credit. Capital good. Rating. Financial transactions. Risk mitigation.*

### **Introdução**

Este articulado pretende apresentar um prognóstico econômico acerca do custo do crédito em virtude de uma análise crítica da compreensão jurídica e econômica do conceito de *bem de capital* para fins de aplicação do art. 49, §3º, da Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005.

Nesse sentido, o cerne do trabalho é compreender como o custo do crédito para o seu tomador pode ser alterado mediante a apresentação de garantias às instituições financeiras, as quais são enquadradas como fatores mitigadores de risco, demonstrando que a capacidade de a garantia efetivamente mitigar o risco da operação está diretamente relacionada ao custo do crédito para o empresário.

Desse modo, ao tratar especificamente do parágrafo terceiro do mencionado art. 49 da Lei de Insolvência Empresarial, argumenta-se pela inadequabilidade da aplicação da exceção legal ali contida para os casos de garantias representadas por cessão fiduciária de recebíveis creditórios em razão da impossibilidade de se tratar o crédito<sup>1</sup> como bem de capital a partir de uma perspectiva econômica e jurídica.

Mais do que isso, inobstante a efetiva demonstração técnica da incompatibilidade de se tratar o crédito como bem de capital, aborda-se também as consequências práticas de tal interpretação tecnicamente equivocada, demonstrando-se que a conceituação do crédito como bem de capital para fins de aplicação do art. 49, §3º, da Lei Falimentar, acaba por aumentar o custo do crédito no mercado na medida em que retira da cessão fiduciária de recebíveis a condição de fator mitigador do risco para a instituição financeira. Com isso, pode gerar um efeito econômico de aumento do custo do crédito para aqueles empresários que não se encontram em procedimentos de insolvência, mas precisam buscar recursos financeiros para suas atividades no mercado de crédito.

---

<sup>1</sup> A cessão fiduciária de recebíveis futuros compreende a cessão de direitos creditórios possuídos pelo tomador do empréstimo em favor da instituição financeira que concede o crédito, sendo que toda a menção feita ao crédito enquanto garantia se refere tanto a direitos creditórios representados por títulos quanto por dinheiro.

## 1 A mensuração do risco de crédito e os fatores de mitigação de risco

A oferta de crédito no mercado pelas instituições financeiras, assim como a realização de operações financeiras em geral, pressupõe que seja feita avaliação de risco da operação, examinando tanto as características do tomador de crédito (empresário), quanto a operação em si, com o fim de estabelecer certo parâmetro de previsibilidade quanto à possibilidade de inadimplemento obrigacional pelo tomador, atribuindo nota denominada *rating* bancário, assim entendido para fins deste estudo:

O termo *rating* significa ‘classificação’, e parte da ideia de classificar algo com base em determinados critérios definidos de acordo com o objetivo pretendido pelo modelo. Os critérios de classificação envolvem a inadimplência e a insolvência, portanto o *rating* reflete a probabilidade de uma determinada empresa credora incorrer em pelo menos um desses eventos em um determinado horizonte de tempo. A insolvência corresponde à incapacidade de uma empresa em liquidar o seu passivo, podendo leva-la à falência ou à recuperação, enquanto a inadimplência diz respeito aos fatores que podem levar uma empresa à situação de insolvência. (LAGES, 2018, p. 20-21).

Tendo em vista a essencialidade desta ferramenta, o ordenamento jurídico impõe caráter de obrigatoriedade a sua utilização por meio de regulamentações do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BCB) que modulam o procedimento, garantindo às instituições financeiras a autonomia na elaboração e uso de sistemas internos para classificar o risco do crédito em operações financeiras, valendo menção especial à Resolução 2.682 e à Circular 3.468, ambas editadas pelo CMN.

A finalidade da regulação dos procedimentos de mensuração de risco em operação financeira é impedir que, nos trâmites de mercado, seja concedido crédito de forma imprudente, afetando a saúde do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Nesse ponto, o *rating* bancário pode ser compreendido como a classificação de risco em operações de crédito que atribuirá nota ao tomador avaliando objetivamente a probabilidade de inadimplemento, fazendo uso de sistema parametrizado que, nos moldes da Resolução 2.682, divide, em ordem crescente de risco, as operações realizadas pelas instituições financeiras em nove categorias, de AA a H. Esta avaliação será efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, em observância ao art. 2º,<sup>2</sup> da norma reguladora mencionada.

---

2 Art. 2º A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e seus garantidores:

- a) situação econômico-financeira;
- b) grau de endividamento;
- c) capacidade de geração de resultados;
- d) fluxo de caixa;
- e) administração e qualidade de controles;
- f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- g) contingências;
- h) setor de atividade econômica;
- i) limite de crédito;

II - em relação à operação:

- a) natureza e finalidade da transação;
- b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;

A principal influência prática para as instituições financeiras na classificação do tomador de crédito com o *rating* bancário é que, conforme determinado pelo art. 6º, da Resolução 2.682, do CMN,<sup>3</sup> essas deverão provisionar percentuais sobre o valor das operações de crédito para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa. Isto é, deverão fazer reservas de segurança em relação ao valor cedido, considerando a possibilidade de inadimplemento pelo tomador de crédito, provisão a ser constituída mensalmente.

Cumpra esclarecer que o provisionamento é estratégia contábil de vinculação obrigatória em razão da Resolução aqui analisada, representando preparação pela instituição financeira na expectativa de possível inadimplemento.

As operações mais bem classificadas (AA) exigem uma provisão pela fornecedora do crédito de 0,5% (meio por cento) do valor emprestado, enquanto as operações de maior risco na escala (H), fazem necessário provisão integral do valor tomado.

A consequência mediata é a de que as operações com pior avaliação serão mais custosas às fornecedoras de crédito em razão da provisão exigida pelo art. 6º da Resolução 2.682, pelo que repassarão esse custo ao tomador do crédito, sendo certo que quanto maior o risco do crédito, maior o seu valor (custo).

Nesse ponto identifica-se a relação entre a classificação da operação fornecida pelo art. 2º da Resolução 2.682, com a dinâmica do procedimento recuperacional.

Afinal, quando da análise em relação ao devedor e seus garantidores, um empresário em crise econômico-financeira (que se encontra em estado pré-falimentar, com o grau de endividamento expressivo) recebe a pior classificação no momento de mensuração de risco, impondo à fornecedora do crédito, no caso da realização da operação, a necessidade de um percentual de provisionamento mais significativo, elevando assim o custo da operação financeira ao tomador de crédito. Uma clássica válvula de escape para as empresas que se encontram nessa situação é a oferta, ao fornecedor do crédito, de robustas garantias pelo empréstimo que se espera tomar. Tais garantias, caso apresentadas, podem elevar significativamente o *rating* da operação, permitindo que a instituição financeira, ao contrário de focar apenas nas características do tomador (empresários), lance os olhos sobre a segurança da transação específica. O *rating* da operação, nesta hipótese, se descola da classificação atribuída ao tomador, viabilizando que esse tenha acesso ao crédito. Por conferir reconhecida proteção jurídica ao credor, as garantias fiduciárias são o instituto comumente escolhido por devedores em situação de crise para acessar linhas de crédito.

Ocorre que, conforme será demonstrado, a definição de crédito como bem de capital dentro da lógica recuperacional influencia diretamente a análise das garantias prestadas pelo devedor – e, por consequência, os fatores de mitigação de risco – tendo em vista a vedação à retirada do estabelecimento da recuperanda dos bens de capital essenciais a sua atividade pelo prazo

c) valor.

(BCB, 2013).

3 Art. 6º A provisão para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa deve ser constituída mensalmente, não podendo ser inferior ao somatório decorrente da aplicação dos percentuais a seguir mencionados, sem prejuízo da responsabilidade dos administradores das instituições pela constituição de provisão em montantes suficientes para fazer face a perdas prováveis na realização dos créditos:

I - 0,5% (meio por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível A;

II - 1% (um por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível B;

III - 3% (três por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível C;

IV - 10% (dez por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível D;

V - 30% (trinta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível E; Resolução nº 2682, de 21 de dezembro de 1999.

VI - 50% (cinquenta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível F;

VII - 70% (setenta por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível G;

VIII - 100% (cem por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível H.

(BCB, 1999).

compreendido pelo *stay period*, que soma seis meses, limitação trazida pelo art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005.

É dizer: na hipótese de se caracterizar o crédito cedido fiduciariamente como bem de capital para fins de aplicação da exceção contida no citado artigo da Lei de Insolvências, o fator mitigador de risco oferecido pelo devedor perde toda a sua substância caso este opte por requerer recuperação judicial. Configura-se, assim, um fato novo que desestrutura a análise do crédito realizada pela fornecedora, uma vez que a garantia oferecida para mitigar o risco acaba perdendo sua força e condição de solver a obrigação em caso de inadimplemento.

## 2 A cessão fiduciária de créditos como fator de mitigação de risco

A cessão fiduciária<sup>4</sup> de recebíveis é uma espécie de garantia oferecida pelos empresários às instituições financeiras para a obtenção de empréstimos bancários para fomento de suas atividades.

Trata-se, em outras palavras, de espécie de contrato de cessão fiduciária, com previsão de transferência da propriedade de direitos e/ou títulos em crédito, atuais e futuros, para o credor (instituição financeira) até a liquidação da dívida pelo devedor tomador do crédito. Tais direitos, a teor do disposto no artigo 83, II e III, do Código Civil,<sup>5</sup> são considerados espécie de bens móveis de caráter patrimonial.

Esse instituto tem sua definição trazida pelo próprio ordenamento jurídico, no art. 1361, da Lei 10.406/2002.<sup>6</sup>

A constituição da propriedade fiduciária sobre créditos pelas instituições financeiras garante maior segurança à operação bancária, vez que a natureza da garantia fiduciária se apresenta com maior solidez enquanto ferramenta garantidora, reduzindo a possibilidade de não recuperação do crédito de liquidação duvidosa que se encontra sob esse regime de garantia.

A cessão fiduciária de créditos se faz fundamental para a análise da Resolução 2.682, do CMN. Considerando os critérios parametrizados no seu art. 2º,<sup>7</sup> a Resolução estabelece uma análise

---

4 O instituto é definido no Código Civil, recebendo também tratamento específico na Lei nº 4.728, 14 de julho de 1965. Não se olvida que a cessão fiduciária é espécie de direito real de garantia, sendo que a definição de Orlando Gomes quanto a esta espécie de garantia é central para a sua perfeita compreensão: “Na alienação em garantia o fiduciário passa a ser dono dos bens alienados pelo fiduciante. Adquire, por conseguinte, a propriedade desses bens, mas, como no próprio título de constituição desse direito está estabelecida a causa de sua extinção, seu titular tem apenas propriedade restrita e resolúvel. O fiduciário não é proprietário pleno, senão titular de um direito sob condição resolutiva”. (GOMES, 2007, p. 256).

5 Art. 83. Consideram-se móveis para os efeitos legais:

[...]

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

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

(BRASIL, 2002).

6 Art. 1361. Considera-se fiduciária a propriedade resolúvel de coisa móvel infungível que o devedor, com escopo de garantia, transfere ao credor. § 1º Constitui-se a propriedade fiduciária com o registro do contrato, celebrado por instrumento público ou particular, que lhe serve de título, no Registro de Títulos e Documentos do domicílio do devedor, ou, em se tratando de veículos, na repartição competente para o licenciamento, fazendo-se a anotação no certificado de registro.

§ 2º Com a constituição da propriedade fiduciária, dá-se o desdobramento da posse, tornando-se o devedor possuidor direto da coisa.

§ 3º A propriedade superveniente, adquirida pelo devedor, torna eficaz, desde o arquivamento, a transferência da propriedade fiduciária.

(BRASIL, 2002)

7 Art. 2º A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e seus garantidores:

a) situação econômico-financeira;

b) grau de endividamento;

c) capacidade de geração de resultados;

d) fluxo de caixa;

e) administração e qualidade de controles;

dualista do risco da operação que observará as características do tomador de crédito (empresários) – levando em conta tanto sua solvência e saúde financeira, quanto as garantias por ele ofertadas que possam mitigar o risco do banco decorrentes das perdas com o investimento – para, assim, melhorar o *rating* geral atribuído. Note-se que a garantia fornecida pelo tomador de crédito tem importância vital dentro da análise da operação, afinal, se um adquirente de crédito, ainda que não apresente robustez no que diz respeito às suas características financeiras, constitui garantia sólida ao fornecedor de crédito, esse, por sua vez, poderá atribuir classificação mais elevada à operação, já que o instrumento garantidor do crédito é capaz de solvê-lo no caso da inadimplência do devedor.

A garantia fiduciária, portanto, pode ser enquadrada como fator de mitigação de risco, sendo certo que a garantia fornecida pelo tomador de crédito, qualitativamente avaliada por sua solidez, influenciará diretamente no cálculo dos juros sobre o crédito negociado, ou seja, no custo (valor) do crédito concedido.

Concatenando esses pontos básicos, é possível formatar a primeira sistematização fundamental à análise proposta por este artigo. Parte-se, neste ponto, de dois pressupostos fundamentais extraídos da análise das resoluções aqui analisadas.

Primeiro: a instituição financeira fornecedora de crédito no mercado deve classificar a operação financeira realizada. Desse modo, o *rating* definido ao tomador de crédito influencia diretamente no valor (custo) do crédito por ele adquirido. Segundo: as garantias prestadas são fatores mitigadores de risco, os quais influenciam diretamente no *rating* atribuído à operação de crédito e consequentemente ao seu custo. Além disso, representam fator definidor do interesse e vontade da instituição financeira fornecer o crédito, ou seja, são elemento central para a formação do negócio jurídico de empréstimo com o tomador.

Diante desses pressupostos, importa analisar de que forma a aplicação da exceção legal constante no art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, notadamente em razão da definição do conceito de bem de capital abrangendo o conceito de crédito, representaria impedimento à apreensão do recurso (executar a garantia) pela instituição financeira, enfraquecendo-a, ou até mesmo descaracterizando-a, relativamente ao seu caráter mitigador de risco.

Em suma, a primeira conclusão primordial deste artigo é: um dos principais fatores utilizados para a mitigação do risco das operações bancárias no Sistema Financeiro Nacional é a cessão fiduciária, sendo que a aplicação de exceção legal a sua validade em hipóteses de insolvência do empresário tomador afasta a incidência de relevante instituto de fomento.

Nesse contexto, abordar-se-á o texto normativo do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, investigando os conceitos ali empregados, evidenciando que a aplicação da exceção ali contida não poderá abarcar as garantias representadas por cessão fiduciária de direitos creditórios. Assim, quando o crédito da instituição financeira perante o devedor em recuperação judicial estiver garantido por cessão fiduciária de crédito que o devedor detém perante terceiros, não se pode aplicar a exceção legal, pois quando a garantia do crédito se consubstancia em outros créditos que o tomador detém, esta não se caracteriza como bem de capital para o exercício de sua atividade empresarial.

---

f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;

g) contingências;

h) setor de atividade econômica;

i) limite de crédito;

II - em relação à operação:

a) natureza e finalidade da transação;

b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;

c) valor.

(BCB, 2013).

### 3 O art. 49, § 3º, da Lei 11.101/2005 e os conceitos de bens de capital e de essencialidade

#### 3.1 Bens de capital: definições jurídicas e econômicas

A parte final do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05,<sup>8</sup> dispõe que o credor que for titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, credor com bem objeto de arrendamento mercantil, ou credor promitente vendedor de imóvel não se submete a recuperação judicial. Contudo, não se permite, durante o prazo de suspensão a que se refere o §4º do art. 6º da Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial (BRASIL, 2005).

Certo é que os bens de capital essenciais para o desenvolvimento da empresa permanecem na posse da recuperanda durante o *stay period*,<sup>10</sup> pelo que a discussão que se estabelece é quanto à definição do termo “bens de capital”, assim como de sua adjetivação como “essenciais”.

Para que a exposição do conceito seja feita de maneira escalonada, é prudente percorrer toda a linha de sua construção, definindo previamente o conceito jurídico de bem, valendo-se de alicerce da doutrina de Caio Mário da Silva Pereira.

Apesar da amplitude do conceito de bem, que o renomado jurista descreve como tudo o que nos agrada (PEREIRA, 2017), os que ora importam são os juridicamente relevantes, os que despertam a ordem jurídica.

Bem é tudo que nos agrada: o dinheiro é um bem, como o é a casa, a herança de um parente, a faculdade de exigir uma prestação; bem é ainda a alegria de viver o espetáculo de um pôr do sol, um trecho musical; bem é o nome do indivíduo, sua qualidade de filho, o direito à sua integridade física e moral. Se todos são bens, nem todos são bens jurídicos. Nesta categoria inscrevemos a satisfação de nossas exigências e de nossos desejos, quando amparados pela ordem jurídica. Escapam à sua configuração os bens morais, as solicitações estéticas, os anseios espirituais. (PEREIRA, 2017, p. 330).

---

8 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, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial. (BRASIL, 2005).

9 Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

[...]

§ 4º Na recuperação judicial, a suspensão de que trata o caput deste artigo em hipótese nenhuma excederá o prazo improrrogável de 180 (cento e oitenta) dias contado do deferimento do processamento da recuperação, restabelecendo-se, após o decurso do prazo, o direito dos credores de iniciar ou continuar suas ações e execuções, independentemente de pronunciamento judicial. (BRASIL, 2005).

10 A doutrina especializada em matéria de insolvência define *stay period* como: “a suspensão, ordenada pelo juiz, de todas as ações ou execuções contra o devedor [...]. É o que se convencionou chamar de *stay period*, expressão utilizada nos Estados Unidos, ordenamento no qual se buscou a inspiração para a regra agora existente no sistema concursal brasileiro. [...] A suspensão pelo prazo de 180 dias objetiva dar algum fôlego ao devedor para negociar com seus credores e elaborar o plano de recuperação, sem que seu patrimônio seja agredido pelas ações e execuções que estavam em curso contra ele”.



Nessa linha, o doutrinador destaca: “são bens jurídicos, antes de tudo, os de natureza patrimonial. Tudo que se pode integrar nosso patrimônio é um bem, e é objeto de direito subjetivo. São os bens econômicos” (PEREIRA, 2017).

Desse modo, conclui-se que o conceito de bem para fins desse artigo se configura a partir do viés de sua relevância jurídica e econômica, ou seja, “Para que seja objeto de uma relação jurídica é preciso que o bem tenha idoneidade para satisfazer um interesse econômico - portanto, que tenha valor econômico - e, que se subordine juridicamente a um titular” (GUIMARÃES, 2004).

O bem de capital, trazido pela letra da lei falimentar, como já trabalhado, por se tratar de bem de natureza patrimonial, é, então, bem jurídico. Tratando especificamente da conceituação do crédito enquanto bem, destacamos as lições de Fábio Ulhoa Coelho sobre o tema:

Alguns advogados de sociedades empresárias recuperandas procuram levantar a ‘trava bancária’ do art. 49, §3º, da LF, sob argumento de que a cessão fiduciária de direitos creditórios não estaria abrangida pelo dispositivo porque este cuida da propriedade fiduciária de bens móveis ou imóveis. Esse argumento procurava sustentar que na noção de bens somente poderiam ser enquadradas as coisas corpóreas. Não vingou a tentativa. Os direitos são, por lei, considerados espécies de bens móveis. Confirma-se, a propósito, o art. 83, III, do CC. Nesse dispositivo, o legislador brasileiro consagrou uma categoria jurídica secular, a dos bens móveis para efeitos legais. [...] Se a lei quisesse eventualmente circunscrever a exclusão dos efeitos da recuperação judicial à titularidade fiduciária sobre bens corpóreos, teria se valido dessa categoria jurídica, ou mesmo da expressão equivalente ‘coisa’. Enquanto ‘bens’ abrange todos os objetos suscetíveis de apropriação econômica, ‘coisa’ restringe-se aos bens corpóreos. (COELHO, 2011, p. 194-195)

O conceito de “bem de capital”, além de bem jurídico, é de classificação econômica, cabendo, portanto, defini-lo valendo-se do ensino dos estudiosos dessa área:

Os economistas usam o termo capital para se referir ao estoque de equipamentos e estruturas usados para a produção. Ou seja, o capital da economia representa o estoque de bens produzidos no passado que está sendo usado no presente para se produzirem novos bens e serviços. No caso da nossa empresa produtora de maçãs, o estoque de capital inclui as escadas usadas para subir nas macieiras, os caminhões usados para transportar as maçãs, os galpões usados para armazenar as maçãs e até as próprias macieiras. (MANKIOW, 2005, p.404).

O termo ‘capital’ usualmente tem diferentes significados, inclusive na linguagem comum é entendido como ‘certa soma em dinheiro’. Todavia, o conceito a ser apreendido aqui é: ‘capital é o conjunto (estoque) de bens econômicos heterogêneos, tais como máquinas, instrumentos, terras, matérias primas etc, capaz de reproduzir bens e serviços (RIZZIERI, 2002, p. 22).

São bens que servem para a produção de outros bens, especialmente os bens de consumo, tais como máquinas, equipamentos, material de transporte e instalações de uma indústria. Alguns autores usam a expressão bens de capital como sinônimo de bens de produção; outros preferem usar esta última expressão para designar algo mais genérico, que inclui ainda os bens intermediários (matéria-prima depois de algumas transformações, como, por exemplo, o aço e as matérias-primas) (SANDRONI, 1999, p. 51).



Encontra-se definição quanto ao que seriam os chamados bens de capital também na doutrina jurídica, senão vejamos:

[...] insumos e bens de capital assemelham-se sob o aspecto de que servem para criar outros bens econômicos e não são fontes de fluxos de serviços de consumo utilizados diretamente como meio para alcançar objetivo, mas diferem sob o aspecto do período de aplicação no processo produtivo: os insumos participam de um único ciclo operacional, porque destruídos ou transformados na produção, e os bens de capital, embora não sejam perpétuos (estão sujeitos ao desgaste, a obsolescência), têm prazo de vida útil superior a duração de um ciclo operacional (PEDREIRA, 1989, p. 189).

Diante da doutrina econômica e jurídica citada acima, define-se provisoriamente bem de capital da seguinte forma.

Bem de Capital: bem corpóreo, móvel ou imóvel, que não seja perecível ou consumível e que se encontre na posse direta da empresa, de modo que será utilizado materialmente em, no mínimo, mais de um ciclo produtivo, com a finalidade de produzir bens econômicos e serviços considerando o desempenho da empresa.

Consideradas as definições colocadas pelos estudiosos das Ciências Econômicas e Jurídicas, resta saber qual a abrangência do termo bem de capital para os Tribunais.

A ministra Maria Isabel Gallotti, do Superior Tribunal de Justiça (STJ), assim conceituou bem de capital:

[...] deve-se compreender aqueles imóveis, máquinas e utensílios necessários à produção. Não é, portanto, o objeto de comercialização da pessoa jurídica em recuperação judicial, mas o aparato, seja bem móvel ou imóvel, necessário à manutenção da atividade produtiva, como veículos de transporte, silos de armazenamento, geradores, prensas, colheitadeiras, tratores, para exemplificar alguns que são utilizados na produção dos bens ou serviços.

(CC 153.437/PR – 2017/0179976-7, Min. MARIA ISABEL GALLOTTI, Publicado no DJe em 26/06/2018).

Gallotti considerou também que dinheiro não poderia ser enquadrado na definição de bem de capital, uma vez que títulos de crédito dados em cessão fiduciária sequer estão na posse direta do devedor e, muito menos, são bens utilizados como insumo e produção.

Nesse mesmo sentido, em outro julgamento do STJ, notadamente do Recurso Especial 1.758.746/GO,<sup>11</sup> discutiu-se a caracterização de crédito (dinheiro ou títulos) como bem de capital, consignando-se no julgado a definição de bem de capital como “bem corpóreo (móvel ou imóvel), que se encontra na posse direta do devedor e, sobretudo, que não seja perecível nem consumível, de modo que possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária, caso persista a inadimplência, ao final do *stay period*”.

---

11 O julgamento do REsp 1758746/GO – 2018/0140869-2, de relatoria do Min. Marco Aurelio Bellizze, em 01/10/2018, foi de tamanha relevância para a formação da Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça que editou-se o Informativo no 0634, no qual destacou-se a definição de bem de capital definida pela Corte: “Para efeito de aplicação do final do § 3º do artigo 49 da Lei n. 11.101/2005, ‘bem de capital’ é o bem corpóreo (móvel ou imóvel) utilizado no processo produtivo da empresa recuperanda e que não seja perecível nem consumível”. Cumpre esclarecer, ainda, que a Corte Superior não tem se debruçado sobre a questão atinente à definição do conceito de “bem de capital”, pois tem entendido pela competência do Juízo em que tramita a recuperação judicial para tratar do tema, sendo que a grande maioria dos acórdãos se limita à definição da competência conforme se verifica em diversos precedentes, com destaque para os seguintes: AgInt no CC 159.480/MT, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 25/09/2019, DJe 30/09/2019; AgInt no AREsp 1152938/SP, Rel. Ministra MARIA ISABEL GALLOTTI, QUARTA TURMA, julgado em 01/06/2020, DJe 05/06/2020.

Essa definição, portanto, exclui do conceito de bem de capital a matéria-prima ou estoque, uma vez que são consumidos durante o ciclo produtivo e, uma vez consumidos, não podem ser entregues ao seu titular ao final do período de suspensão.

O que se verifica, afinal, é que a jurisprudência estabelece alguns requisitos para a classificação de um bem como Bem de Capital e a aplicação da regra disposta no art. 49, da lei 11.101/02:

- I. a corporeidade do bem (sendo móvel ou imóvel);
- II. a posse direta do devedor sobre o bem;
- III. que não seja perecível nem consumível;
- IV. que possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária ao final do *stay period*.

Diante de tais requisitos, é importante conceitua-los juridicamente para que não fiquem dúvidas quanto à definição do bem de capital.

Primeiro, quanto à corporeidade do bem. A corporeidade do bem diz respeito à tangibilidade em relação à percepção sensitiva, palpável, que se tem em relação à coisa. Isto é, os bens corpóreos são os que têm existência material, perceptível pelos nossos sentidos, considerando dessa maneira os bens móveis, como livros e joias e os bens imóveis, como terrenos (GAGLIANO, 2012).

Nota-se, pois, que o crédito enquanto um direito em abstrato, decorrente de uma relação de confiança, não atende ao requisito da corporeidade, conforme elencado acima, sem prejuízo de se considerar o título de crédito como um instrumento hábil a comprovar a existência do direito de crédito. Daí não decorre a conclusão de que o crédito em si seria bem corpóreo, até porque, em operação de cessão fiduciária de recebíveis futuros, o crédito sequer existe, verificando-se apenas a existência de uma expectativa de direito.

A cessão fiduciária de direitos de crédito futuros (recebíveis futuros) merece especial atenção pois é central para a compreensão do argumento deste artigo. Representa, ainda, modalidade de garantia frequentemente utilizada por tomadores de crédito que não possuem nenhum bem que possam oferecer à instituição financeira no momento da realização da operação de crédito. Assim representam alternativa relevante para que empresários em situação econômico financeira fragilizada possam obter crédito no mercado. Cabe destacar a relevante distinção entre direitos reais de garantia dos chamados direitos reais em garantia, reportando-nos à doutrina especializada de Fábio Ulhoa Coelho:

As garantias reais se classificam em duas categorias: direitos reais de garantia e direitos reais em garantia. [...]. Os direitos reais de garantia são penhor, a hipoteca e a anticrese; os direitos reais em garantia, por sua vez, são a alienação fiduciária em garantia e a cessão fiduciária de direitos creditórios. Os direitos reais de garantia procuram assegurar o cumprimento de obrigações mediante a instituição de um direito real titulado pelo credor sobre o bem de propriedade do devedor. Por vezes, a posse direta do bem onerado é transmitida ao titular da garantia real, como no penhor comum; mas em nenhuma hipótese o devedor deixa de ser o seu proprietário, podendo até mesmo, se achar interessado, alienar o bem gravado. A seu turno, nos direitos reais em garantia, o cumprimento da obrigação é garantido pela transferência do bem onerado à propriedade do credor. O sujeito ativo da obrigação garantida passa a titular da propriedade resolúvel do bem. Aqui, também, por vezes a posse direta do bem onerado é transmitida ao titular da garantia, como na cessão fiduciária de direito creditório; por vezes, fica em mãos do devedor, na condição de depositário. (COELHO, 2015, p. 225-227).

A passagem acima não apenas confirma a natureza jurídica específica da cessão fiduciária em garantia como nos permite abordar a segunda exigência da Lei sob uma perspectiva singular, notadamente o requisito da posse direta do devedor sobre o bem.

Ao contrário da corporeidade, a posse tem definição na própria letra da lei, mais especificamente no art. 1.196, da Lei 10.406/2002, que trata da posse em uma abordagem mais generalista, considerando possuidor todo aquele que tem de fato o exercício, pleno ou não, de algum dos poderes inerentes à propriedade (BRASIL, 2002).

A posse direta, na ótica da Lei 10.406/02, seria a de quem exerce o poder de fato sobre a coisa, o poder de uso, relativamente aos poderes inerentes à propriedade, quais sejam: i) gozar ou fruir; ii) reaver ou buscar a coisa de quem o injustamente possui ou detenha, disposição; iii) usar ou utilizar a coisa; iv) dispor ou alienar a coisa (BRASIL, 2002). Um exemplo a ser utilizado seria a condição do locatário em relação ao locador. O locatário exerce o poder de uso, ocupando o imóvel e exercendo sobre ele a posse, nesse caso, a direta.

Em síntese, a posse direta seria a praticada pelo indivíduo em exercício direto de poder, relativamente a algum dos poderes inerentes à propriedade, como dita o art. 1.196, Lei 10.406/2002.

Nesse sentido, na hipótese de cessão fiduciária em garantia de direitos creditórios, o devedor que cede seus direitos de crédito, muitas vezes abdica da posse direta do bem (direito de crédito) em favor do credor (instituição financeira), que se torna efetivamente seu depositário.

Em terceiro lugar, a Lei estabelece a exigência de o bem não ser perecível e não ser consumível.

A conceituação quanto às características perecível e consumível de um bem são inerentes aos conceitos de fungível e consumível, trazidos pelo art. 86, da Lei 10.406/2002, que dispõe que são consumíveis os bens móveis cujo uso importa destruição imediata da própria substância, sendo também considerados tais os destinados a alienação (BRASIL, 2002).

A qualidade de não perecível de um bem diria respeito exatamente à característica de não destruição imediata da substância quando do seu uso. Em outras palavras, o bem não perecível poderia ser classificado como aquele cujo uso não provoca a destruição imediata da substância, de modo que poderá ser utilizado em mais de um momento, não estando sujeito a fácil deterioração ou degradação.

O bem, coadunando com a definição proposta para o termo bens de capital, não poderia, portanto, apresentar facilidade quanto a deterioração, de modo que possa ser reutilizado dentro do ciclo produtivo desempenhado pela sociedade empresária.

A característica de o bem não poder ser consumido, em uma abordagem de caráter prático, diria respeito aos insumos e matérias-primas utilizados na manutenção da atividade empresarial. Isto é, considerando que o bem apresenta-se como uma constante no ciclo produtivo, ou seja, é utilizado em mais de um processo de produção, não poderia ser considerado como bem de capital aquele bem de produção – no sentido lato da palavra – que é consumido em sua totalidade durante um único processo produtivo, de modo a não poder ser utilizado novamente.

Nesse ponto se exclui da abrangência do termo “bens de capital” os insumos e matérias-primas, assim como o crédito/dinheiro, pois, por mais que o dinheiro seja considerado o bem fungível por excelência, ou seja, é o meio universal de troca, é um bem consumível no processo produtivo que pode, ao final, não ser restituído ao credor que o detém como garantia, remetendo-nos ao último requisito da Lei.

Por fim, para conceituação do bem de capital, deve-se indagar acerca da possibilidade de ser ele entregue ao titular da propriedade fiduciária ao final do *stay period*.

Quanto a esse tópico, nota-se a interdependência dos requisitos elencados como essenciais para a conceituação do termo “bens de capital” e sua adequação ao modelo abstrato estabelecido na lei falimentar no que concerne à aplicação do instituto, para definir o que seria, de fato, um bem de capital.

O art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, dita, expressamente, que o bem classificado como bem de capital essencial ao exercício da atividade empresarial não poderia ser vendido ou retirado do estabelecimento da recuperanda durante o período de suspensão a que se refere o art. 6, §4º, daquele diploma legal (BRASIL, 2005).

Findo o *stay period*, a restrição imposta pelo dispositivo cessaria, de modo que, configurado o inadimplemento, seria possível que o titular da propriedade fiduciária do bem o reclamasse para a satisfação de seu crédito (excussão da garantia). Em resumo, findo o *stay period*, e mantido o inadimplemento, poderia o proprietário mais uma vez dispor livremente do bem.

O quadro que se estabelece na situação abordada pela lei exigiria, por consequência lógica, que o bem estivesse na posse direta da recuperanda, o que não ocorre em diversas operações de cessão fiduciária de direito creditório (recebíveis). Afinal, não haveria como a lei vedar a venda e a retirada de um bem do estabelecimento se esse bem nunca estivesse no estabelecimento, se nunca estivesse em posse direta da devedora.

Tal disposição também é coerente com a exigência da Lei de que o bem não seja perecível ou consumível. De outra sorte, não seria possível a devolução do bem ao titular da propriedade fiduciária quando do termo do *stay period*, caso o bem se perdesse imediatamente com sua utilização ou fosse de fácil deterioração.

É perceptível, pela própria análise dos objetivos da Lei 11.101/05, que o art. 49, §3º faz um balanço de dois interesses envolvidos na relação com o bem: o interesse do credor de reavê-lo para saldar a dívida e o interesse do devedor de manter-se na posse para exercer a sua atividade empresarial, uma vez que a vedação à retirada do bem do estabelecimento do devedor, vinculada à exigência de que o bem não seja consumido no processo produtivo, tem como objetivo não gerar entraves à recuperação da sociedade e também não esvaziar a garantia fiduciária.

Se não fossem observadas tais exigências (corpóreo, posse direta, bem não consumível/perecível), a utilização do bem de capital no processo produtivo significaria a impossibilidade de devolução do bem ao proprietário fiduciário decorrido o prazo de suspensão e mantida a inadimplência, esvaziando a garantia fiduciária.

Ante o exposto, é certo que o dinheiro e os títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários não poderiam ser qualificados como bens de capital, justificando inclusive o seu tratamento específico em outro dispositivo legal da Lei de Insolvência, notadamente seu art. 49, §5º.<sup>12</sup>

Tratar o dinheiro e os títulos creditórios de maneira geral como bens de capital seria estabelecer hermenêutica contraditória ao art. 49, da Lei 11.101/05.

O que se conclui, portanto, é que a conceituação proposta por este estudo para o termo bens de capital é coerente e aplica-se de maneira ampla aos objetivos e determinações do art. 49, da Lei 11.101/2005, encontrando, ainda, conforme demonstrado, guarida no entendimento jurisprudencial que vigora.

---

<sup>12</sup> Art. 49. § 5º Tratando-se de crédito garantido por penhor sobre títulos de crédito, direitos creditórios, aplicações financeiras ou valores mobiliários, poderão ser substituídas ou renovadas as garantias liquidadas ou vencidas durante a recuperação judicial e, enquanto não renovadas ou substituídas, o valor eventualmente recebido em pagamento das garantias permanecerá em conta vinculada durante o período de suspensão de que trata o § 4º do art. 6º desta Lei. (BRASIL, 2005).

A partir do estudo doutrinário e jurisprudencial do conceito de bem de capital é possível defini-lo da seguinte maneira:

Bem de Capital é o bem corpóreo, móvel ou imóvel, que não seja perecível ou consumível e que se encontre na posse direta da empresa, de modo que será utilizado materialmente em, no mínimo, mais de um ciclo produtivo, com a finalidade de produzir bens econômicos e serviços relativos ao desempenho da atividade empresarial.

É possível, ainda, estabelecer uma definição que sintetize a aplicação dos efeitos objetivados pelo art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, considerando a essencialidade do bem para o desenvolvimento da atividade empresarial tratada pelo dispositivo e ainda a necessidade de que o bem possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária ao fim do *stay period*.

### 3.2 Conceito de essencialidade do bem sob a perspectiva da Lei 11.101/2005

Como se vê, a conceituação de bem de capital, mesmo que bem definida, não é suficiente para delimitar o alcance da exceção prevista no §3º do art. 49 da Lei 11.101/05, uma vez que há uma adjetivação do conceito por meio do acréscimo da palavra essencial que, na hipótese do dispositivo em análise, se refere à essencialidade para a manutenção das atividades empresariais do devedor em recuperação judicial.

Assim sendo, o estudo do texto normativo exige também a compreensão do que se pode entender como essencialidade do bem, sendo necessária uma incursão pelo significado de tal palavra no texto legal.

É de fácil percepção que a letra do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, atrela diretamente à essencialidade do bem de capital a manutenção das atividades empresariais do devedor em recuperação judicial.

O que delimita a atividade empresarial, como sabido, é o que se estabelece e se registra como objeto social da sociedade empresária. Afinal, no objeto social, determina-se o que a empresa pretende executar como atividade econômica para geração de receitas ao negócio.

Em outras palavras, se a lei falimentar veda a retirada dos bens de capital essenciais à atividade empresarial da recuperanda, em consonância com o objetivo já relatado da Lei 11.10/05, o que será considerado como atividade empresarial, naturalmente, deve ser analisado tendo em vista o que foi registrado como objeto social da empresa.

Em síntese, classificado o bem como bem de capital, deve-se proceder à análise do Contrato Social da recuperanda, a fim de verificar se aquele bem de capital é essencial à manutenção da atividade empresarial, ou seja, essencial ao exercício do objeto social da empresa que estampa sua atividade.

Nesse ponto, a abordagem aqui proposta tem suporte no entendimento jurisprudencial, conforme nota-se de julgado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo no qual constou expressamente que a “essencialidade é examinada a partir do objeto social da recuperanda” (TJ/SP; AI 2252251-21.2016.8.26.0000; Relator (a): Hamid Bdine; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Ribeirão Preto - 8ª. Vara Cível; Data do Julgamento: 9/6/2017; Data de Registro: 9/6/2017).

Pode-se conceituar, portanto, para os fins de aplicação do art. 49, §3º, da Lei 11.101/2005, bem de capital como um bem corpóreo, móvel ou imóvel, que não seja perecível ou consumível e que se encontre na posse direta da empresa, de modo que será utilizado materialmente em, no mínimo, mais de um ciclo produtivo, com a finalidade de produzir bens econômicos e serviços relativos ao

desempenho da empresa e que tenha caráter de essencialidade nesse processo produtivo considerando o objeto social da sociedade empresária. Deve-se frisar que, configurada a inadimplência ao fim do *stay period*, possa ser entregue ao titular da propriedade fiduciária.

Pontua-se, por oportuno, que a definição de crédito como bem essencial à atividade empresarial é quase redundante, pois é certo que num sistema capitalista, ou seja, pautado no capital, o crédito é elemento central para o desenvolvimento de atividades econômicas e mercantis. Por essa razão, o crédito é essencial não apenas para determinada atividade empresarial, mas para o sistema econômico como um todo. Vale lembrar, para tanto, a valiosa lição de Oscar Barreto Filho: “o crédito domina toda a atividade *mercantil*, e, por consequência, o direito comercial” (BARRETO FILHO, 1962).

#### 4 Bem de capital e essencialidade

Conclui-se, desse modo, que a definição de bens de capital, no que concerne à aplicação do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, exige o atendimento de alguns requisitos e que, considerando as definições de matriz econômica e jurídica aliadas ao entendimento jurisprudencial atual, o crédito – e aí incluídos os títulos de crédito em geral – não são abrangidos pela hipótese de incidência normativa.

Verifica-se, também, que o art. 49, §3º, estabelece expressamente que serão vedadas a venda e retirada do estabelecimento dos bens de capital que são considerados essenciais até o fim do *stay period* (BRASIL, 2005).

Nesse sentido, certo é que não seriam todos os bens que se caracterizam como essenciais para o exercício da atividade que poderiam ser enquadrados como bens de capital. Afinal, conforme relatado ao longo desta pesquisa, matéria-prima e insumos, bens intermediários, são indiscutivelmente necessários ao exercício da atividade, podendo ser entendidos como essenciais. Contudo, não podem ser considerados bens de capital em razão, por exemplo, de serem consumidos durante o ciclo produtivo da atividade empresarial, impondo-se a mesma análise e avaliação conferida ao dinheiro e títulos de crédito dados em garantia fiduciária, o que impossibilita a aplicação da exceção contida no art. 49, §3º, da Lei 11.101/05.

Seguindo a mesma lógica de conjugação da essencialidade com o conceito de bem de capital, anota-se que nem todos os bens de capital poderiam ser considerados como essenciais para o exercício da atividade da sociedade empresária. Isso impossibilita, também, a aplicação da exceção legal para aqueles bens que são de capital, mas não possuem a característica distintiva de serem essenciais à atividade empresarial desenvolvida pelo devedor em recuperação judicial.

Conclui-se, pois, que, sob a ótica hermenêutica do dispositivo sob análise, a exceção legal que veda a retirada ou venda do estabelecimento do devedor atinge apenas os bens de capital considerados essenciais ao exercício da atividade empresarial.

Nesse ponto, exemplificando o argumento exposto, uma van não seria considerada bem de capital de uma construtora em recuperação judicial, já que, por mais que um veículo possa ser considerado bem de capital, tendo em vista o conceito aqui proposto, no caso de uma construtora, que teria como objeto social a participação em empreendimentos de construção civil e a realização de empreendimentos concernentes à área, por exemplo, este bem não poderia ser enquadrado como essencial à manutenção das atividades empresariais.

Por outro lado, uma empresa de transportes de pessoas e mercadorias teria esse bem de capital como essencial ao desempenho de sua atividade, afinal, transporte de pessoas, bens e mercadorias,



uma possibilidade de objeto social a uma sociedade com esse ramo de atuação, necessita, naturalmente de veículos para que o exercício de sua atividade empresarial seja possibilitado.

O estudo, portanto, se mostra dualista, no sentido de que seria verificado, em primeiro lugar, se o bem em questão é bem de capital ou não e, atrelado a isso, se tem caráter de essencialidade.

Em suma, a conceituação de bem de capital deve ser atrelada à definição de essencialidade para fins de aplicação do art. 49, §3º, da Lei 11.101/05, de modo que, enquadrado o bem em análise à definição proposta, considerando os requisitos elencados, esse deve ainda mostrar-se essencial ao exercício da atividade empresarial disposta no objeto social da recuperanda, a fim de que possa perceber as vantagens conferidas pelo dispositivo durante o período de suspensão do art. 6, §4º, daquela lei.

### **Conclusão: as consequências na avaliação do risco da operação bancária em razão da conceituação de crédito como bem de capital para os fins da Lei 11.101/2005**

Fundadas as bases essenciais para a compreensão da problemática que aqui pretende se estabelecer, passa-se a sistematizar os quatro pilares fundamentais que embasaram este estudo a fim de sintetizar a conclusão a que se dispõe esse artigo.

Considerando que a fornecedora de crédito classificará as operações financeiras realizadas e que o *rating* definido ao tomador de crédito influenciará diretamente no valor do crédito adquirido e, ainda, considerando que os fatores de análise obrigatória trazidos pelo art. 2º, da Resolução 2.682, CMN, em especial os mitigadores de risco, destacando a cessão fiduciária de direitos creditórios, serão influenciadores diretos do *rating* atribuído ao devedor e, por fim, levando em conta as definições expostas para o termo “bem de capital” e seu caráter de essencialidade, trazido pela legislação falimentar, chega-se inevitavelmente à conclusão de que o enquadramento de crédito como bem de capital representaria impedimento à excussão da garantia pela instituição financeira, enfraquecendo-a relativamente ao seu caráter mitigador de risco.

Levando em conta os pressupostos construídos ao longo desta pesquisa, como já disposto, a consideração de crédito como bem de capital enfraquece a cessão de direitos creditórios como garantia mitigadora de risco, criando para a instituição financeira um novo panorama de análise de possibilidade de inadimplemento, relativamente à perspectiva de o tomador de crédito figurar em procedimento recuperacional e, desse modo, esvaziar a garantia prestada pelo período referente ao *stay period*. Nesse tipo de cenário elevar-se-ia o custo do crédito a sua fornecedora, conseqüentemente elevando o custo da operação financeira.

Delineando um panorama simplificado em abstrato, a instituição financeira, ao planejar uma operação de crédito, valendo-se dos critérios já expostos, classificaria o crédito em uma das categorias de risco, seja a padronizada pelo Banco Central, seja a desenvolvida internamente. Auferido o *rating* ao tomador, já restaria determinado, por consequência, o percentual de provisão a ser garantido para segurança da operação considerando a possibilidade de inadimplemento, como determinado pela Resolução 2.682, CMN. Findados os procedimentos concernentes à análise de risco em relação ao crédito tomado, ao fim se chega no custo relativo do crédito ao tomador.

Note-se que a garantia fiduciária enquanto fator mitigador de risco é levada em conta em praticamente todos os momentos de cálculo de taxas relativas à exposição do risco de crédito, bem como na atribuição de *rating* ao próprio tomador.



Partindo dessa ótica, é cristalino que o risco do crédito é inversamente proporcional ao seu custo ao tomador e que quanto maior a solidez de um fator mitigador de risco de crédito maior será sua efetividade em melhorar o *rating* atribuído pela instituição financeira, influenciando positivamente o cálculo das taxas relativas à exposição ao risco do crédito.

Restando consolidada ao longo deste artigo a atecnia em classificar crédito como bem de capital, bem como a consequência direta dessa análise no sentido do esvaziamento da cessão fiduciária de crédito como fator mitigador de risco, chega-se à conclusão incontroversa de que classificar crédito como bem de capital reduz a capacidade da cessão fiduciária de créditos em mitigar riscos em uma operação financeira.

O que decorre disso é o arremate inexorável de que a classificação de crédito como bem de capital influencia negativamente sua capacidade de mitigar riscos, elevando, por consequência lógica, o risco do crédito e, assim, seu custo ao tomador.

É perceptível que a intenção ao propor hermenêutica extensiva ao conceito de bens de capital essenciais é o de incorporar solidez financeira à empresa em processo de recuperação judicial. Todavia, a medida é pensada sem fazer a devida análise econômica do Direito, imprescindível a qualquer decisão que se mostre capaz de apresentar resultados macroeconômicos. Em contrapartida, como esperam os defensores da tese desconstruída por este artigo, ao favorecer a empresa em recuperação judicial com uma interpretação propícia da lei de falência, dá-se gênese à distorção de mercado, já que a medida representa prejuízo à tomada de crédito por empresas que necessitam da injeção de capital no negócio, mas que não estão em procedimento de insolvência. Conforme apontado, essa interpretação da lei desencadeia novas variáveis a serem consideradas no procedimento de mensuração de risco, influenciando o custo do crédito.

Desse modo, ao beneficiar a empresa em recuperação judicial de forma indevida com interpretações atécnicas, acaba-se por elevar o custo do crédito para o empresário que ainda não optou por se valer de procedimentos de insolvência, desencadeando um aumento do custo do crédito para aqueles empresários que não estão em recuperação judicial. Assim, caberá às empresas saudáveis arcarem com o aumento do custo do crédito decorrente de um benefício equivocado gerado a empresas em crise.

Afinal, qual a segurança jurídica da instituição financeira que aceita garantia que depois acabará esvaziada em razão de interpretação errônea de um dispositivo da legislação falimentar? Quais os novos parâmetros a serem adotados para análise de risco que abarcarão com propriedade a possibilidade de uma tomadora de crédito iniciar procedimento recuperacional e esvaziar a garantia prestada?

O instituto das garantias é indispensável à segurança jurídica dentro da dinâmica das relações patrimoniais e não pode ser completamente desconstruído em razão de má interpretação de conceitos econômicos e jurídicos com a criação de teses que não levem em conta uma análise econômica do Direito, que considere tanto o panorama micro quanto o macroeconômico, tanto a curto quanto a médio e longo prazos, não olvidando as consequências práticas que as decisões judiciais criam dentro do panorama social.

Por fim, considerando todo o exposto, o que se conclui neste artigo é que considerar crédito como bem de capital elevará a taxa de juros, tanto nas relações pontuais quanto no Sistema Financeiro Nacional como um todo.

## Referências

- BARRETO FILHO, Oscar. O crédito no direito. **Revista da Faculdade de Direito**, Universidade De São Paulo, n. 57, 1962, 204-217.
- BRASIL. Congresso Nacional. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial** [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 de janeiro de 2002. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm). Acesso em: 16 set. 2019.
- BRASIL. Congresso Nacional. Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. **Diário Oficial** [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 09 de fevereiro de 2005. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm). Acesso em: 16 set. 2019.
- COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falência e de recuperação de empresas**. 8 ed. São Paulo: Saraiva, 2011.
- COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito civil**. 6. Ed. São Paulo: Saraiva, 2015. V. 4
- GAGLIANO, Pablo Stolze; FILHO, Rodolfo Pamplona. **Novo Curso de Direito Civil: Parte Geral** - Vol. I. 14. ed. Saraiva, São Paulo, 2012.
- GUIMARÃES, Deocleciano Torrieri. **Dicionário Jurídico**. 7ª Edição. São Paulo: Rideel, 2004. pp. 175.
- LAGES, Leandro Cardoso. Análise de risco no fornecimento de crédito e a proteção jurídica do investimento privado. **Revista de Direito Bancário do Mercado de Capitais e da Arbitragem**, v. 81, p. 15-33, 2018.
- MANKIWI, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. Trad. da 3ª ed. norteamericana. São Paulo: Thomson, 2005, p. 404.
- PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Demonstrações financeiras da companhia**. Forense, 1989, p. 189.
- PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**. V. I. Atual. Maria Celina Bodin de Moraes. – 30. ed. Forense, Rio de Janeiro, 2017.
- RIZZIERI, Juarez Alexandre Baldini. **Manual de Economia** – Equipe de Professores da USP, 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 22.
- SANDRONI, Paulo. **Novíssimo Dicionário de Economia**. 1ª Ed., Best Seller, 1999, p.51
- VENOSA, Silvio de Salvo. **Código Civil Comentado**. Coordenador Álvaro Villaça de Azevedo. São Paulo: Atlas, 2003. p. 512.